

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

O ENDIVIDAMENTO DOS CLUBES CARIOCAS

MAURÍCIO MACHADO DE BARROS SILVA
MATRÍCULA: 108019892

ORIENTADOR: PROF. LUIZ MARTINS DE MELO

MAIO 2014

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

O ENDIVIDAMENTO DOS CLUBES CARIOCAS

MAURÍCIO MACHADO DE BARROS SILVA
MATRÍCULA: 108019892

ORIENTADOR: LUIZ MARTINS DE MELO

MAIO 2014

As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço aos meus pais, por todo o apoio nessa jornada até aqui e por sempre me encorajarem na minha vida pessoal e profissional.

Agradeço também a todo corpo docente da UFRJ, em especial ao meu orientador, pelo estímulo, apoio e instrução.

Por fim, agradeço aos meus amigos de escola e faculdade, sempre presentes. De forma especial gostaria de agradecer a Amanda, que acompanhou toda a minha trajetória, me ajudando em todos os momentos.

RESUMO

O Brasil é um dos principais representantes do mundo dentro do mercado futebolístico, com grandes clubes e grandes jogadores representando o país. Contudo, os clubes brasileiros não conseguem transformar esse destaque internacional dentro do esporte em lucros, uma vez que a grande maioria se apresenta endividada.

Desta forma, esse trabalho tem como objetivo analisar a estrutura desse mercado, com foco no futebol carioca, buscando mostrar como esses clubes se estruturam para competir no mercado e entender as razões pelas quais esses clubes apresentam déficits em seus balanços.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO.....	06
I. CAPÍTULO 1: DIFERENCIAÇÃO, CONCORRÊNCIA E ESTRATÉGIA	07
I.1 BARREIRAS À ENTRADA	07
I.2 VANTAGENS COMPETITIVAS.....	12
I.2.1 DIVERSIFICAÇÃO	14
I.3 PROPAGANDA E MARKETING	17
II. CAPÍTULO 2: O FUTEBOL CARIOCA	21
II.1 HISTÓRICO DOS CLUBES	21
II.2 BARREIRAS À ENTRADA NO FUTEBOL CARIOCA	22
II.2.1 BARREIRAS BUROCRÁTICAS	23
II.2.2 BARREIRAS FINANCEIRAS	24
II.3 VANTAGENS COMPETITIVAS	26
II.3.1 DIVERSIFICAÇÃO HORIZONTAL E VERTICAL	27
II.4 MARKETING E PROPAGANDA	29
II.4.1 MARCA.....	30
II.5 DEMAIS FONTES DE RENDAS DOS CLUBES	34
III. CAPÍTULO 3: ANÁLISE DAS ESTRUTURAS FINANCEIRAS DOS CLUBES E SUA INEFICIÊNCIA	37
III.1 ENDIVIDAMENTO DOS CLUBES.....	45
III.1.1 PROFORTE.....	49
CONCLUSÃO.....	51
ANEXOS	54
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	64

INTRODUÇÃO

O presente estudo tem por objetivo analisar a atual situação financeira dos clubes de futebol carioca e responder à seguinte pergunta: por que os clubes cariocas não conseguem alavancar suas estruturas financeiras e obter lucros?

O estudo utilizará dados obtidos nas demonstrações financeiras dos clubes nos anos de 2011 e 2012, os mais recentes divulgados pelos clubes, assim como dados extraídos de estudos realizados por consultorias especializadas em futebol.

O trabalho está dividido em três capítulos. O primeiro apresentará a base teórica para a monografia, com a análise de conceitos como concorrência, barreiras à entrada, diversificação, economias de escopo, vantagens competitivas e marketing. O segundo irá introduzir os clubes cariocas, mostrando como essas teorias se apresentam no cenário real vivenciado por eles e introduzindo ainda suas principais fontes de receitas e a importância de suas marcas nos processos de marketing. Por fim, o terceiro capítulo terá como objetivo fazer uma análise da atual situação desses clubes, partindo da análise dos balanços e outros estudos complementares, sendo essa análise dividida entre receitas, despesas e endividamento dos clubes.

Após essa análise será possível entender como os clubes estão estruturados para competir no mercado, assim como quais são os resultados apresentados por essas atuais estruturas. Dessa forma, será possível fazer uma assertiva sobre o cenário atual da dívida dos clubes assim como apresentar possíveis projetos para suas recuperações.

CAPÍTULO 1 - DIFERENCIAÇÃO, CONCORRÊNCIA E ESTRATÉGIA

O presente capítulo tem o objetivo de servir como base teórica para o restante da monografia. Nele será feita uma análise de conceitos como barreiras à entrada, vantagens competitivas e marketing. O capítulo será dividido em três partes. Na primeira parte será feita uma análise das barreiras à entrada e como podem influenciar o mercado futebolístico. A segunda terá foco na criação e na manutenção de vantagens competitivas dentro desse mercado. A terceira parte consistirá em uma análise de estruturas de marketing e propaganda.

1.1 - BARREIRAS À ENTRADA

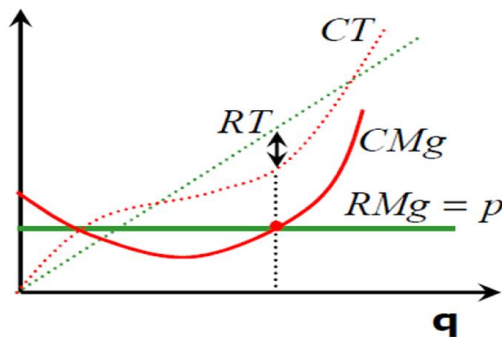
A Teoria da Concorrência Perfeita apresenta um mercado com características bastante específicas, como: homogeneidade do produto, livre movimentação de capitais (entrada e saída do mercado é livre), muitos participantes (compradores e vendedores) e informação perfeita. Dentro desses mercados não existiria diferenciação de produtos e preços, uma vez que nenhum participante teria uma parcela significativa no mercado a ponto de poder influenciar as estruturas de preços e/ou impedir a entrada e saída de participantes. Contudo, o mercado esportivo não se desenvolve em um ambiente de concorrência perfeita, estando sujeito a atividades oportunistas devido à assimetria de informações e presença de barreiras à entrada e saída. Tais barreiras podem ser impostas pelas estruturas do mercado ou por decisões estratégicas das empresas, seja qual for o caso, elas estão presentes no dia a dia do esporte nacional, logo, será necessário entendê-la para perceber seus impactos.

As barreiras a entradas são um ponto importante no processo de análise da concorrência das empresas em seus mercados. Pode-se definir como barreiras, qualquer fator que impeça a livre movimentação de capital dentro dos mercados. Dentro desse estudo é importante analisar não só a concorrência entre as empresas já estabelecidas no mercado, mas também o impacto de novos entrantes nesses mercados, em outras palavras, deve ser analisado os impactos da concorrência potencial.

Partindo do pressuposto de que os agentes do mercado são racionais, um mercado que apresente lucros extraordinários para seus participantes atrairia novos capitais interessados em se apropriar de parte desses lucros. Em um mercado sem

barreiras à entrada, isso aconteceria até o ponto de lucro zero, ou seja, preço marginal igual ao custo marginal ($p = cmg$). Ainda no pressuposto dos agentes racionais, pode-se concluir que seria do interesse das empresas já estabelecidas impedir a entrada de novos concorrentes no mercado, a fim de continuar a auferir lucros extraordinários. Essas formas de impedir ou desestimular a entrada de novas empresas são chamadas de barreiras à entrada.

Gráfico 1: Preço Igual ao Custo Marginal



Fonte: KUPFER e HASENCLEVER 2002

Diversos autores expressaram suas definições para o que se caracteriza uma barreira à entrada. Segundo Bain (1956, apud KUPFER e HASENCLEVER, 2002) A barreira à entrada é uma vantagem de uma empresa estabelecida sobre uma entrante que permite que a empresa estabelecida pratique preços acima do nível competitivo sem atrair novos capitais para o mercado. Para Joseh Stigler(1968, apud KUPFER e HASENCLEVER, 2002) as barreiras apareceriam se as empresas entrantes no mercado tivessem que arcar com algum custo que não houvesse sido incorrido pelas empresas estabelecidas quando entraram no mercado. De forma similar, Richard Gilbert (1989, apud KUPFER e HASENCLEVER, 2002) introduziu o conceito de “*first movers advantages*”, onde empresas pioneiras no mercado possuem uma vantagem econômica sobre as entrantes simplesmente por já estarem estabelecidas. Nesse caso, elas não precisariam arcar com custos de entradas e suas barreiras, sendo assim, o fato de serem pioneiras seria por si só uma vantagem competitiva.

Dentre as formas que as empresas tem para impedir a entrada de novos concorrentes, há a competição via preço. A seguir serão analisados alguns cenários

sobre os possíveis comportamentos de empresas já estabelecidas em face a concorrência potencial.

Visto que em sua grande maioria empresas entrantes não possuem suporte financeiro para operar com prejuízos inicialmente, a competição via preços seria uma das melhores formas de se impedir a entrada das mesmas.

I) Visando prevenir a entrada de novos concorrentes, as empresas estabelecidas passam a praticar preços a níveis competitivos, ou seja, $p = cmg$. Nesse caso, não haveria incentivo à entrada, uma vez que o lucro seria zero, contudo, também não seria interessante para firmas estabelecidas, uma vez que não estariam tendo lucros e poderiam estar apenas postergando a entrada de concorrentes, visto que a partir do momento em que voltassem a operar em preços mais elevados, voltariam a atrair capitais novos para o mercado.

II) Uma segunda opção seria maximizar os lucros no curto prazo, elevando os preços de seus produtos. Aqui as empresas estabelecidas teriam seu lucro maximizado no curto prazo, mas não estariam impedindo as entradas, logo, os novos concorrentes no mercado vão forçar o movimento dos preços de volta aos níveis competitivos.

III) Uma terceira opção apareceria caso uma empresa estabelecida possuía vantagens competitivas em relação à entrante. Nesse caso seria possível que a empresa estabelecida exerça um preço acima do competitivo, obtendo lucros, e mesmo assim impeça a entrada de novos concorrentes. Esse preço seria chamado de preço limite, ou seja, o maior preço que pode ser exercido por uma empresa sem atrair novos capitais para o mercado.

Com base na qualidade das vantagens que as empresas estabelecidas têm em relação às entrantes, há quatro possibilidades como resultado para as estratégias de barrar as entradas: entrada fácil, ineficazmente impedida, eficazmente impedida e bloqueada.

A entrada é fácil quando as firmas estabelecidas não possuem vantagens consideráveis em relação às entrantes, nesses casos elas não conseguem sustentar lucros extraordinários e as novas entradas vão forçar o preço ao nível competitivo.

A segunda opção acontece como descrito no caso II acima. As empresas possuem poucas vantagens, logo preferem maximizar os lucros no curto prazo, mas permitindo a entrada dos novos concorrentes, que farão com que os preços em um segundo momento sigam em direção ao preço competitivo.

A entrada é eficazmente impedida quando a empresa emprega o preço limite, ou seja, quando possuem vantagens consideráveis e em relação aos concorrentes em potencial. Isso acontece quando os lucros auferidos por essas empresas nos dois primeiros períodos, com o nível de preços fixados no preço limite é maior do que o auferido caso fosse praticada a maximização no primeiro período e preços competitivos no segundo (caso II).

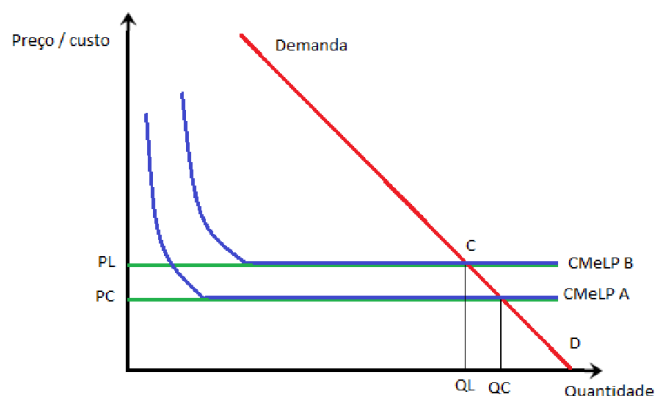
Por último, há os casos de entradas barradas que acontecem quando as empresas apresentam vantagens tão grandes em relação às entrantes que o preço de maximização se torna menor do que o preço limite, ou seja, as empresas podem maximizar, obter lucros extraordinários e mesmo assim novas empresas não terão capacidade de entrar nesse mercado.

Conforme visto acima, as vantagens competitivas tem papel de destaque na eficiência das barreiras a entradas. Dentre elas, algumas serão destacadas para explicar como podem permitir que uma empresa exerça algum tipo de controle sobre o funcionamento do mercado. Será feita uma análise das vantagens absolutas de custos, da preferência dos consumidores pelos produtos das empresas estabelecidas e a elevada necessidade de capital inicial para se entrar no mercado.

As vantagens absolutas de custos aparecem quando o custo médio de longo prazo (CMELP) das firmas entrantes é maior do que os mesmos custos nas empresas estabelecidas. Firms estabelecidas podem ter acesso a melhores fontes de fatores de produção, como mão de obra especializada, tecnologia e insumos, enquanto firmas entrantes muitas vezes precisam de altos investimentos em novas tecnologias, contratação e treinamento de funcionários e acesso a fontes adequadas de insumos. Associado aos fatores de produção há o impacto da economia de aprendizado, através da qual a firma estabelecida consegue economizar a partir do conhecimento acumulado ao longo dos períodos. Logo, a firma entrante fica restrita a duas opções: passar por todo o processo de aprendizados ou contratar um funcionário experiente já empregado no mercado (o que muitas vezes implica em altos salários e bônus por contratação). Por

fim, pode-se citar a imperfeição no mercado de capital como mais uma vantagem para as empresas estabelecidas, por exemplo, uma firma já estabelecida e conhecida pelo mercado tende a ter acesso a linhas de crédito mais vantajosas, com prazos mais longos e juros menores, o que favorece sua capacidade de investimento.

Gráfico 2: Vantagens Absolutas de Custos



Fonte: KUPFER e HASENCLEVER 2002

O gráfico acima demonstra as vantagens absolutas de uma empresa A em relação a uma empresa B. Se a firma A decidir fixar o preço limite (PL) logo abaixo da CMeLP mínimo de B, ou seja, abaixo do preço mínimo que B precisa cobrar para participar do mercado, B não conseguirá entrar no mercado, uma vez que não terá condições de ter uma receita que cubra seus custos médios de LP. Nesse cenário A vai produzir QL (quantidade limite), auferindo lucros extraordinários, caracterizando um cenário de entrada barrada.

Outro fator que favorece as firmas estabelecidas é a preferência do consumidor. As firmas já estabelecidas já possuem a confiança e a preferência dos consumidores por seus produtos, logo uma firma entrante teria que investir mais publicidade ou conceder descontos para conseguir penetrar no mercado, ou seja, o entrante precisa oferecer um diferencial para que o consumidor mude sua preferência. Caso decida investir mais em publicidade, a entrante incorrerá em maiores gastos, aumentando a necessidade de capital inicial. Caso decida competir via preços a entrante terá um retorno menor no curto prazo enquanto busca deslocar a preferência do consumidor a seu favor.

A elevada necessidade de capital inicial pode se tornar uma barreira à entrada devido a dois fatores, imperfeições no mercado de capital e barreiras à saída. O

primeiro, como dito anteriormente, pode ser um impedimento a muitas empresas entrantes, uma vez que nem sempre existe uma quantidade ideal de capital disponível para fazer um investimento, firmas entrantes são desconhecidas pelo mercado, logo, o “risco de crédito” associado a elas será mais alto, com isso as taxas serão mais altas e os prazos mais curtos, o que pode inviabilizar os planos de entrada no mercado.

Por barreiras à saída entende-se uma situação onde a empresa não consegue recuperar parte do capital investido, como, por exemplo, o investimento em maquinário, terrenos e treinamento de funcionários. Investimentos na forma de capital físico estão sujeitos à demanda para serem repassados e o investimento realizado ser recuperado, já o investimento em capital humano, uma vez que decidido sair do mercado (ou não entrar) está perdido, sendo irrecuperável. Sendo assim uma elevada necessidade de capital inicial aliada aos riscos inerentes ao seu investimento podem se tornar barreiras à entrada da firma.

Após esse estudo das barreiras à entrada, pode-se perceber como são determinantes no mercado e como impactam de forma direta o potencial de lucro das empresas. Agora é preciso entender como as empresas fazem para criar e manter suas vantagens competitivas e como entrantes em potencial ou empresas de menor expressão no mercado conseguem sobrepor barreiras e ganhar participação no mercado.

I.2 - VANTAGENS COMPETITIVAS

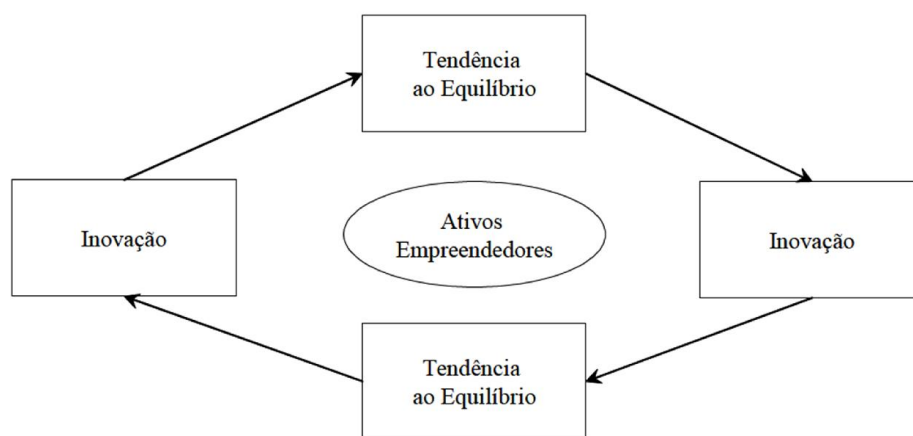
Pode-se dizer que uma firma tem vantagens competitivas quando consegue implementar uma estratégia de criação de valor superior às existentes no mercado e quando firmas concorrentes ou entrantes em potencial não são capazes de recriar as vantagens dessa estratégia (BARNEY, 1991). A consequência dessa vantagem seria a obtenção de lucros extraordinários pela firma. Entretanto, é importante que a firma seja capaz de perpetuar o processo de inovação, para manter-se a frente do processo de imitação, visto que caso a firma tenha sua inovação replicada pela concorrência, a vantagem competitiva deixaria de existir e a economia tenderia a voltar a um estado de equilíbrio. (ALVAREZ e BARNEY, 2000)

Segundo Besanko, Dranove e Shanley, a vantagem competitiva só seria sustentável caso conseguisse persistir, apesar dos esforços de entrantes em potencial e

imitadores em duplicar ou neutralizar essas vantagens.

A figura abaixo reflete um processo de inovação contínua, por esse processo a firma busca perpetuar sua posição de liderança no mercado através da renovação de suas vantagens competitivas. Esse processo de renovação permite à firma auferir lucros extraordinários por mais tempo. Firms que buscam o constante desenvolvimento são conhecidas como firmas empreendedoras. Pode-se entender por ativos empreendedores aqueles que envolvem aprendizagem, conhecimento e criatividade. (ALVAREZ e BARNEY, 2000)

Figura 1: Equilíbrio e a Inovação Constante



Fonte: ALVAREZ e BARNEY, 2000

O autor Joseph Schumpeter faz uma análise diferente. O empreendedorismo não consiste essencialmente em inventar algo ou criar condições para o mercado explorá-las. Consiste em fazer acontecer (tradução livre de SCHUMPETER, J., 1959). Dessa forma, a firma (ou indivíduo) empreendedora seria aquela capaz de identificar as oportunidades disponíveis no mercado e tirar proveito das mesmas. O processo de “criatividade destrutiva”, introduzido pelo autor, procurava explicar o processo evolutivo do capitalismo. O processo pode ser descrito da seguinte forma: as economias passam por períodos de calma, nos quais as firmas que são detentoras de vantagens competitivas, como produtos, tecnologias ou estruturas de melhor qualidade, seriam capazes de auferir maiores lucros. Entretanto, esses períodos seriam interrompidos por “choques” ou “descontinuidades”, que seriam os processos de inovação através dos quais as vantagens competitivas vigentes seriam destruídas (neutralizadas) e surgiriam novas para substituí-las. Logo, as firmas que fossem capazes de perceber e se aproveitar

desses choques seriam as novas líderes do mercado, uma vez que teriam maior capacidade de desenvolver suas operações, sendo que essas novas vantagens competitivas dariam a essas empresas a oportunidade de usufruir de lucros extraordinários durante o próximo período de calmaria.

Reforçando essa teoria, Besanko, Dranove e Shanley definem: “Vantagens competitivas baseadas em capacidades ou recursos que não podem ser imitáveis ou vantagens derivadas do pioneirismo podem eventualmente tornarem-se obsoletas na medida em que novas tecnologias aparecem, mudança de hábitos, ou mudanças em políticas governamentais acontecem.” (BESANKO, DRANOVE E SHANLEY, p. 486)

Schumpeter mais uma vez reforça esse pensamento quando diz que a competição não deveria acontecer via preços e sim via novos produtos, tecnologias e novas fontes de organização. Dessa forma é possível perceber que um processo competitivo baseado em inovação seria mais sustentável e eficiente para o mercado, visto que na medida em que aumentassem os “choques de criatividade destrutiva” aumentaria também o dinamismo do mercado. Dessa forma, buscando sua sobrevivência no mercado, as firmas precisariam investir constantemente em P&D, visando romper com as fontes de vantagens vigentes no mercado, criando novas em seu lugar.

Com isso é possível perceber a importância do processo de inovação no processo de concorrência, uma vez que a inovação visa manter ou criar vantagens competitivas, mesmo que momentâneas, e falhar na manutenção do processo de inovação pode ter consequências graves até para as maiores empresas dos mercados. A seguir será feita uma análise das formas em que as empresas se utilizam para se diversificarem.

1.2.1 - DIVERSIFICAÇÃO

A diversificação pode ser definida como o processo onde as empresas procuram ofertar diferentes produtos a diferentes mercados. Logo, assim como empresas, os clubes de futebol buscam a diversificação com um objetivo final simples, aumentar sua parcela no mercado, consequentemente aumentando seus lucros. O processo de diversificação pode ser dividido em dois critérios: proximidade entre as atividades originais e novas, que dão origem aos processos de diversificação vertical e horizontal; e a similaridade entre as atividades originais e novas, sendo separadas em concêntricas e conglomeradas (KUPFER e HASENCLEVER, 2002).

Diversificação horizontal pode ser caracterizada pela reprodução do que já existe na empresa, ou seja, apenas expandir o que existe para outras localidades. Diversificação vertical consiste em integralizar a operação da empresa com o resto da cadeia produtiva, podendo ser dividida em *upstream* e *downstream*. *Upstream* seria a entrada da empresa em estágios anteriores do processo produtivo e *downstream* seria a entrada em processos anteriores da cadeia produtiva. No futebol, ambos os casos são vistos com muita clareza. O investimento dos clubes na formação de categorias de base se caracteriza por uma diversificação vertical *upstream*, onde o clube passa a “produzir” jogadores, uma vez que para muitos clubes esse investimento é mais viável do que a compra de novos jogadores no mercado.

Segundo os autores, dentre as vantagens derivadas da diversificação vertical, pode-se citar: redução dos custos de transação e assimetria de informações, garantia de suprimentos, apropriação das rendas geradas ao longo da cadeia produtiva (diminuição do número de intermediários), obtenção de economias de escala e escopo no processo de integração, redução dos custos de produção e reforço nas barreiras a entradas.

Pode-se definir como diversificação horizontal processos de diversificação caracterizados pela introdução de produtos que, em algum nível, estejam relacionados aos produtos originais oferecidos pela empresa, seja por terem mercados em comum ou pela viabilidade de serem ofertados utilizando-se os mesmos canais de distribuição. A diversificação horizontal busca explorar processos onde a empresa é especializada, seja no que se refere à base tecnológica, seja no que diz respeito à área de comercialização explorada.

Dentre as vantagens de se diversificar horizontalmente, pode-se citar a exploração de economias de escopo, a valorização do capital, aumento da base de conhecimento tecnológico, diminuição dos riscos e aumento da capacidade de financiamento das diversas atividades através de subsídios cruzados entre as mesmas (KUPFER e HASENCLEVER, 2002).

Pode-se identificar esse tipo de diversificação nos clubes cariocas, onde a diversificação horizontal se dá na forma de expansão para novas modalidades. Através dela o clube se aproveita da sua base tecnológica já instalada para desenvolver atletas de outras modalidades e utiliza seus canais já estabelecidos para levar torcedores do futebol tradicional a partidas de showbol ou basquete, por exemplo, explorando assim

economias de escopo, onde um mesmo torcedor pode gerar receita em vários esportes diferentes, onde um mesmo ginásio pode ser utilizado para a prática de diferentes modalidades, onde o mesmo patrocinador pode ter sua marca exposta em mais de uma modalidade e assim por diante.

Na diversificação concêntrica a empresa procura expandir a partir de suas especialidades, ou seja, expandindo suas principais características originais. Nesse tipo de diversificação, a empresa busca explorar economias de escopo no ambiente técnico-produtivo e comercial, o que significa buscar ganhos de sinergia entre suas atividades originais e as novas, tendo ganhos de eficiência com as trocas entre os setores produtivo, gerencial e financeiro das atividades nova e original.

Esse tipo de diversificação não acontece de forma aleatória, o nível de especialização da empresa e o ambiente competitivo em que estão inseridas são decisivos para determinar a expansão. Para isso será feita uma análise dos condicionantes internos. Dentre os condicionantes há a base tecnológica, as áreas de comercialização, o horizonte de diversificação e as competências essenciais.

Por base tecnológica entende-se todo tipo de atividade produtiva que utiliza máquinas, processos, capacitações e estreitamento associados ao processo produtivo.

As áreas de comercialização seriam os mercados aos quais a empresa espera ter acesso, usando os mesmos processos de venda já utilizados para seus produtos originais.

Tomando como base o nível de especialização da empresa e sua área de comercialização, pode-se definir um horizonte de diversificação, através do qual pode-se perceber em qual direção a expansão se mostra mais plausível.

Competências essenciais são aquelas que dão à empresa vantagens competitivas que podem viabilizar a expansão para novos mercados, favorecendo o processo de diversificação. Caracteriza-se pela capacidade da empresa de produzir e comercializar um novo produto.

A diversificação conglomerada consiste em investir em um novo segmento de negócio, não ligado a sua atividade original. Pode ser motivado por uma tendência a retração do mercado, baixo dinamismo tecnológico ou ainda um acirramento da competição. É uma forma de diversificação mais complicada que as demais, uma vez

que se encontram mais barreiras à entrada, como por exemplo: grande necessidade de capital inicial e falta de conhecimento técnico.

Ainda segundo KUPFER e HASENCLEVER, uma vez que a empresa tenha decidido se diversificar, ela se depara com duas alternativas: expandir internamente ou externamente. O processo via crescimento interno consiste na criação de uma nova estrutura produtiva, enquanto o externo consiste na aquisição ou fusão de uma firma já estabelecida no mercado no qual se planeja expandir.

Vantagem do crescimento externo: 1) Diminuição de exigências em termos de desembolso. 2) Comprar uma empresa já existente pode ser mais barato do que começar do zero. 3) Incorporação de um parque produtivo já dimensionado. 4) Não tem capacidade ociosa. 5) Contorno de barreiras à entrada. 6) Diminuição da rivalidade. 7) Possibilidade de reduzir ou eliminar os riscos tecnológicos e de mercado implícitos na diversificação.

Desvantagens: 1) O custo de aquisição de uma firma existente pode ser mais elevado. 2) O custo para integração dos dois negócios: a empresa comprada já tem as rotinas, os gerentes, e precisa se readaptar. Este custo da integração pode ser alto e podem ser, por exemplo: custo de treinamento, custo de substituição do software, demissões de gerentes (estruturas hierárquicas diferentes).

I.3 - PROPAGANDA E MARKETING

A propaganda e o marketing fazem parte da estratégia competitiva das empresas, sendo cada vez mais importantes nos processos de diversificação das mesmas, e isso inclui os times de futebol. Por serem formas de moldar e influenciar a preferência consumidores, o marketing está sendo cada vez mais explorado pelos clubes.

O marketing tem como objetivo promover um determinado produto de forma diferenciada ao consumidor final, buscando atrair esse consumidor e até mesmo mudar suas preferências. Uma estratégia de marketing bem sucedida é aquela que consegue não só levar ao consumir o seu produto, mas aquela que consegue fidelizar o cliente a consumir continuamente esse e os demais produtos que vierem a ser ofertados pela

marca. Dessa forma, é necessário que não só a campanha como os produtos ofereçam ao consumidor o que ele busca, seja qualidade ou preço.

Conforme falado anteriormente, o processo de diferenciação dos clubes tem como uma de suas bases os torcedores, consumidores em potencial dos produtos e serviços oferecidos pelos clubes. A relação entre o torcedor e o sucesso do clube no seu processo de diversificação pode ser considerada diretamente proporcional, e, nesse ponto, as estratégias de marketing dos clubes são decisivas.

As empresas podem se utilizar de diversas formas de propaganda em suas estratégias de marketing. Dentre elas, vale a pena destacar:

i) Anúncios nos meios de comunicação de massa como jornais e televisão. É cada vez mais comum a presença de comerciais promovendo os clubes, seus produtos e serviços, principalmente nos dias de transmissão dos eventos desse clube. De forma similar, há propagandas em jornais e revistas promovendo os eventos dos clubes, dentro dos cadernos esportivos. Vale a pena destacar ainda o crescimento das campanhas publicitárias via internet, com a criação de páginas em redes sociais e publicação de vídeos em sites como o YouTube.

ii) Promoções através da concessão de incentivos pecuniários à experimentação de um novo produto. Também presente nas campanhas de marketing dos clubes, como entrada franca para eventos, ingressos promocionais ou a vinculação do torcedor ao clube com programas de sócios-torcedores, onde o torcedor recebe alguns benefícios, como: ingressos, descontos, preferência na aquisição de ingressos, entre outros.

iii) Criação de marcas e logotipos para produtos e serviços de fácil memorização por parte dos consumidores.

iv) Marketing direto. A partir de uma base de dados, que pode ser adquirida a partir de um registro voluntário por parte do torcedor, como abaixo assinado ou a adesão a “página” do clube em alguma rede social, o clube passa a fazer um contato especial com esses torcedores, visto o fácil acesso a eles e a declarada vontade de estar presente no cotidiano do clube.

É importante destacar que assim como todo o processo de diversificação a propaganda possui uma “vida útil”, ou seja, com o passar do tempo o mercado em potencial é reduzido, uma vez que a tendência é que a margem de adesão ao produto caia com o tempo. Além disso, as propagandas podem ser adaptadas pela concorrência, que pode também se beneficiar dela. Aqui vale a pena destacar a difusão de programas de sócios-torcedores, assim como a venda de ingressos promocionais, amplamente exploradas pelos clubes, onde os clubes tendem a adaptar as estratégias implementadas pelo concorrente.

Conforme visto acima, propaganda e marketing fazem parte dos processos de diferenciação dos clubes e como todo processo de diferenciação, deve estar em constante renovação, minimizando a capacidade de replicação da concorrência e, caso seja feita de forma eficiente, perpetuando os lucros extraordinários aos clubes.

No âmbito do esporte, o marketing tem como objetivo promover não só produtos e serviços relacionados ao esporte, mas também produtos não esportivos através da associação desses ao esporte. Exemplos disso seriam propagandas que utilizam jogadores famosos para promover seus produtos, buscando atrelar a imagem do jogador ao seu produto.

Uma vez que atrelar o sucesso de uma marca a um produto é uma das principais estratégias de marketing, é do interesse dos clubes obter os melhores resultados possíveis, assim como ter jogadores reconhecidos pelo mercado, buscando essa associação de sucesso a sua marca. Nos clubes de futebol, os departamentos de marketing buscam atrair os torcedores aos estádios e ao consumo dos produtos ligados ao clube (merchandising), assim como atrair novos patrocinadores para o clube. O patrocínio é uma das principais fontes de receitas dos clubes e, conforme dito anteriormente, grandes marcas tem o interesse de promover seus produtos e serviços através da imagem de times bem sucedidos. Dessa forma, o processo de marketing está diretamente ligado ao desempenho do time dentro de campo, assim como com o número de torcedores existentes e satisfeitos que o clube possui. Caso o time tenha um bom desempenho, mais torcedores vão aos estádios e vão consumir os produtos do clube, assim, a marca do patrocinador estará sendo cada vez mais exposta e promovida, fazendo com que outras marcas tenham o interesse em patrocinar o clube, trazendo mais renda para o mesmo.

Uma vez realizada a base teórica para o presente estudo, é preciso evidenciar como os processos de diferenciação, estratégia e concorrência se manifestam nos clubes de futebol carioca. O próximo capítulo vai apresentar os clubes, com base nas características apresentadas acima, mostrando como cada um faz para se estruturar no mercado do futebol.

CAPÍTULO II - O FUTEBOL CARIOCA

Após estudar como uma empresa se estrutura, será feita uma associação com o objeto desse trabalho, o mercado do futebol, com foco nos grandes clubes do futebol carioca. Antes de dar início à análise dos clubes cariocas, será feita uma breve apresentação dos mesmos.

II.1 - HISTÓRICO DOS CLUBES

i. Botafogo Futebol e Regatas

Assim como outros grandes clubes, a fundação do Botafogo tinha como principal esporte o remo, que deu nome ao Clube de Regatas Botafogo, em 1894. Anos mais tarde, em 1904, foi fundado o Botafogo Football Club, um clube totalmente separado do primeiro. Apenas em 1942 os clubes decidiram fazer a fusão, tornando-se Botafogo Futebol e Regatas.

Dentre as principais conquistas do clube, pode-se citar: tetracampeonato Carioca (de 1932 a 1935); tetracampeonato do Torneio Rio-São Paulo (1962, 1964, 1966, 1998) e bicampeonato brasileiro (1968, 1995). (BOTAFOGO,2013)

Em 2007, o clube venceu a licitação para administrar o Estádio Olímpico João Havelange durante 20 anos. Até o momento, o clube ainda não conseguiu vencer títulos no novo estádio.

ii. Clube de Regatas Flamengo

O Clube de Regatas Flamengo foi idealizado por alguns amigos, moradores da praia do Flamengo, que decidiram criar um grupo de regatas. Então, em setembro de 1895, em um restaurante, José Agostinho Pereira da Cunha convidou os seus amigos para a criação do grupo, sendo acatado por Mario Spínola, Augusto da Silveira Lopes e Nestor de Barros. (FLAMENGO, 2013). Foi dessa maneira que o Clube de Regatas Flamengo foi fundado.

Com o passar dos anos, o futebol foi ganhando espaço na preferência popular carioca, passando a dividir o cenário esportivo com o remo. Devido à proximidade entre os clubes do Flamengo e do Fluminense, muitos sócios dividiam suas práticas esportivas entre, remo no Flamengo e futebol no Fluminense. Alguns anos mais tarde uma cisão interna no Fluminense fez com que muitos sócios deixassem o clube, fundando o departamento de esportes terrestres (entre eles o futebol) no Clube de Regatas Flamengo, em 1912.

Os principais títulos do clube são: Mundial de Clubes e Taça Libertadores da América, em 1981; Hexacampeonato brasileiro, em 1980, 1982, 1983, 1992 e 2009; Bicampeonato da Copa do Brasil, em 1990 e 2006.

Vale a pena destacar que o Flamengo possui a maior torcida do país, segundo diversas pesquisas (Datafolha 2010 e 2012, IBGE 2010, LANCE 2010, PLURI 2012 e 2013) com aproximadamente 29 milhões de torcedores.

iii. Fluminense Football Club

O Fluminense Football Club foi fundado em 21 de julho de 1902, no Rio de Janeiro. O objetivo era criar um clube dedicado à prática do futebol e com o nome de Rio Football Club, contudo já existia um clube de regatas com esse nome, logo, os fundadores decidiram nomear o clube com o nome que era utilizado para fazer referência aos nativos do Estado do Rio de Janeiro. (FLUMINENSE, 2013).

Inicialmente as cores da camisa do clube eram cinza e branco, porém, dois anos depois, em 1904, o clube optou por adotar a camisa tricolor, com as cores verde, branco e “encarnado” (um tom de vermelho).

As principais conquistas do clube são: Campeonato Brasileiro em 1970, 1984, 2010 e 2012. A Copa do Brasil de 2007. Copa Internacional do Rio em 1952 (torneiro considerado o campeonato Mundial de Clubes da época). Uma curiosidade interessante na história do clube aconteceu em 1927, em que, após conquistar o título do Campeonato Carioca, a diretoria do clube constatou que havia ferido um dos artigos que proibia a substituição de jogadores de uma partida para outra. Sendo assim, o clube solicitou a anulação do campeonato e devolveu a taça. (FLUMINENSE 2013).

O Clube conquistou ainda a Taça Olímpica em 1949. Essa taça é entregue ao clube que, segundo o Comitê Olímpico Internacional, mais fez em prol do olimpismo e do esporte. O vencedor desta taça deveria ser exemplo de organização administrativa e um vitorioso nos setores esportivos, sociais, artísticos e cívicos. (FLUMINESE, 2013) O clube foi o último clube a ser agraciado com essa taça, que passou a ser concedida a entidades nacionais e em ocasiões especiais.

iv. Clube de Regatas Vasco da Gama

O clube foi originalmente fundado para prática do remo, em 21 de agosto de 1898. O clube foi o primeiro clube esportivo do Brasil a eleger um presidente não branco. Durante o período de 1904 à 1906, Francisco Cândido de Araújo presidiu o clube.

O departamento de futebol do clube só veio a ser criado no ano de 1915, após a fusão com o Luzitânia SC, clube dedicado ao futebol que só aceitava portugueses em seu elenco. Contudo o primeiro título no futebol veio apenas em 1923, após o clube passar pela terceira e segunda divisões do campeonato carioca. Nesse ano o clube conquistou seu primeiro título carioca, com uma equipe repleta de jogadores não brancos, algo pouco usual para a época.

Os principais títulos do clube são: Campeonato Brasileiro em 1974, 1989, 1997 e 2000. Copa do Brasil em 2011. Libertadores da América em 1998 e Copa Mercosul em 2000.

II.2 - BARREIRAS À ENTRADA NO FUTEBOL CARIOCA

O futebol por si só já se caracteriza como uma modalidade esportiva com consideráveis barreiras à entrada, mas dependendo da região, essas barreiras podem ser ainda maiores. Esse estudo dividirá a análise dessas barreiras em dois grandes grupos: barreiras regulamentárias e barreiras financeiras. A primeira terá foco nos entraves burocráticos presentes no esporte, a segunda nas dificuldades que os clubes entrantes encontram do ponto de vista financeiro.

II.2.1. - BARREIRAS BUROCRÁTICAS

Do ponto de vista burocrático, novas equipes precisam seguir uma série de procedimentos antes de poderem competir profissionalmente. Dentre os pré-requisitos para se criar um clube, pode-se destacar:

- Escolha do nome e das cores do clube;
- Nomeação da Diretoria;
- Criação de Estatuto Social e agendamento de assembleias gerais;
- Afiliação à associação de futebol local (FERJ, Federação Paulista de Futebol, Federação Gaúcha de Futebol, entre outras).
- Possuir uma sede e um campo para treinar (podem ser alugados);
- Contratar uma comissão técnica e jogadores;
- Contratar demais funcionários para cuidarem da administração e manutenção do clube.

Dentre a lista acima vale a pena destacar a importância da afiliação à liga local. Através dela o clube poderá participar das ligas inferiores estaduais. No Rio de Janeiro atualmente existem três séries (A, B e C). Um clube que está ingressando no futebol profissional deve começar disputando a terceira divisão do campeonato local. Uma vez que essas ligas não possuem clubes de expressão, acabam atraindo pouco investimento, o que dificulta o desenvolvimento dos clubes.

Em certo ponto as barreiras burocráticas se juntam às barreiras financeiras, no ponto em que criar uma nova equipe, disponibilizar material esportivo (muitas vezes não fornecido por patrocinadores), contratar comissão técnica, conseguir todas as licenças, ter uma sede e um campo e ainda começar em divisões inferiores (sem retornos consideráveis de capital) podem ser muito custosos para clubes entrantes e sem grande disponibilidade de capital, podendo impedir a empreitada desses entrantes em potencial no mercado.

II.2.2 - BARREIRAS FINANCEIRAS

As barreiras financeiras são os maiores entraves para o sucesso de novos participantes no mercado do futebol. Os custos de se iniciar e manter uma equipe são variáveis e elevados. É importante perceber que os custos de um clube de futebol vão além dos custos com salários de jogadores. Clubes que não possuem instalações próprias gastam com aluguéis, com pessoal para manutenção do clube, com funcionários administrativos, comissão técnica, viagens para competições, elenco, publicidade, material esportivo e impostos. Todos esses gastos demandam que os clubes tenham um considerável capital de giro, nem sempre disponível para clubes entrantes no mercado.

Conforme visto no primeiro capítulo, novas firmas normalmente encontram maior dificuldade do que firmas estabelecidas na procura por financiamentos. No futebol isso acontece uma vez que novos clubes são desconhecidos no mercado, logo, a confiança na capacidade desses clubes de honrar com suas dívidas fica limitada, fazendo com que o acesso ao crédito seja limitado, sendo exigidas amplas garantias e cobradas elevadas taxas. Aqui vale a pena destacar o impacto da Lei Pelé nas finanças desses novos clubes. O fim do passe levou a uma redução na receita dos novos clubes, pois a receita com a indenização pela saída dos jogadores revelados representava boa parte das receitas desses clubes.

Uma vez que os quatro grandes clubes cariocas detêm a maior parcela do mercado, os clubes de menor expressão precisam de um esforço adicional ou de um “produto” diferenciado para conseguir penetrar no mercado. Dessa forma o desafio dos clubes de menor expressão seria desenvolver a capacidade de romper as barreiras à entrada e manter-se dentro do mercado de forma competitiva. Isso ocorre devido aos grandes clubes possuírem um poder de mercado tão acima dos pequenos que acaba por inviabilizar qualquer forma de expansão de caráter duradouro por parte dos menores.

Dentro do esporte pode-se pensar em algumas formas de diferenciação que pudessem dar ao clube maior penetração no mercado, sendo que elas iriam girar em torno de um serviço especializado, um jogador diferenciado ou esquema tático eficiente. Nos três casos, o clube pequeno poderia ter um sucesso no curto prazo, como uma temporada de sucesso, contudo o grande poder de mercado não só dos grandes locais, como também dos demais clubes do Brasil e do Mundo provavelmente acabaria por

retirar do clube pequeno suas fontes de diferenciação, seja adaptando suas estratégias dentro e fora de campo, seja contratando seus jogadores e comissão técnica.

Ainda de acordo com o primeiro capítulo, o futebol carioca melhor se enquadra em um cenário de entrada barrada no mercado. Contudo, o cenário é um pouco diferente e será analisado.

Como os clubes entrantes não podem participar das principais competições nacionais, não possuem recursos para competir no mercado de jogadores e nem torcida para competir por patrocinadores, não é do interesse dos grandes clubes impedir a entrada desses concorrentes no mercado no primeiro momento. Caso o clube consiga se estruturar e se desenvolver a ponto de chegar à principal divisão de seu Estado, a relação pode mudar. Nos últimos anos tem sido usual o destaque de clubes de menor expressão nas competições locais pelo país, e o Rio não está fora desse cenário. Algumas equipes conseguem formar uma equipe com certa qualidade, chegando a quadrangulares finais e até mesmo à disputa de títulos. Mesmo assim, a última vez que um time além dos quatro grandes conquistou o título foi o Bangu, em 1966.

O problema encontrado por esses clubes é que esse sucesso encontrado para competir contra os grandes não se dá de forma sustentável e dificilmente dura mais do que uma temporada. Parte disso também é uma consequência da Lei Pelé. Com o fim do passe, os empresários ganharam muito poder, levando seus jogadores de clube em clube, em busca daquele que ofereça maior exposição para os seus atletas. Dessa forma quando um clube consegue destaque em um campeonato, acaba perdendo esses jogadores para clubes de maior poder aquisitivo, perdendo sua fonte de diferenciação e sua breve vantagem competitiva em relação aos grandes. Isso faz com que muitos clubes de menor expressão se tornem “vitrines” de jogadores, sem qualquer vínculo com o clube e contratos de curta duração, dessa forma, mesmo os destaques revelados durante a competição, quando vendidos, não geram receitas consideráveis para os clubes, prejudicando sua capacidade de desenvolvimento.

Dessa forma é possível perceber que, apesar de não impedirem a entrada dos clubes no mercado, os grandes clubes possuem esmagador controle sobre esse mercado, auferindo a maior parte dos recursos disponíveis e sobrando pouco para os clubes de menor expressão. Da mesma forma que, mesmo que um clube pequeno consiga se destacar, dificilmente ele conseguirá conquistar o título e provavelmente perderá seus

melhores jogadores ao final da competição, voltando ao ponto inicial de esforço para tentar criar novas fontes de diferenciação e vantagens competitivas para as competições seguintes.

II.3 - VANTAGENS COMPETITIVAS

Conforme visto na seção anterior, os clubes cariocas de grande porte possuem vastas vantagens competitivas em relação aos demais clubes do Estado. Essas vantagens são derivadas de estruturas desenvolvidas a partir de seu pioneirismo, que levaram à maior acesso a receitas, jogadores de qualidade, torcida, patrocínio e cotas televisivas.

O futebol carioca se encontra em um cenário de estagnação, onde os grandes exercem controle, sem ameaça de novos concorrentes. Conforme visto no primeiro capítulo, vantagens competitivas seriam aquelas que permitissem a uma determinada empresa criar mais valor que seus concorrentes sem que os mesmos fossem capazes de recriar ou copiar. Também foi visto a importância de se perpetuar o processo de criação de novas vantagens, a fim de prolongar os períodos de ganhos extraordinários e impedir o crescimento da concorrência.

Hoje, no Rio de Janeiro, são quatro grandes clubes que possuem os recursos financeiros, os insumos e os meios de produção, sendo donos de grande parte do mercado e, por isso, donos de grande parte da demanda. Esse cenário, conforme visto no primeiro capítulo dá ao clube vantagens competitivas tão grandes que os clubes conseguem impedir a entrada da concorrência no mercado, sem precisar reduzir seus lucros e competir via preços para isso.

Pode-se atribuir muitas dessas vantagens ao pioneirismo desses clubes no futebol do Estado. Esse pioneirismo não significa necessariamente que foram os primeiros a serem fundados, mas sim os primeiros a construir as vantagens competitivas e a conseguir mantê-las.

Os quatro clubes foram fundados em áreas nobres da cidade e, com exceção do Fluminense, tinham atividades diferentes do futebol em seus primeiros anos. O Fluminense logo nos primeiros anos ganhou muitos sócios, o que favoreceu o seu crescimento. De forma similar, os demais clubes, quando fizeram seus movimentos em

direção ao futebol, já contavam com muitos torcedores, também favorecendo seu crescimento.

O fato de mais de 90% dos títulos locais terem sido conquistados por essas equipes, favoreceu o crescimento de suas torcidas, da mesma forma que favoreceu a entrada de investimentos e a contratação de jogadores. Dessa forma, começavam a aparecer as vantagens desses clubes em relação aos demais do Estado.

Hoje essa vantagem é cada vez mais ampla. Por terem mais torcedores, levam mais público ao estádio. Por terem maior demanda por jogos transmitidos, ganham mais com cotas televisivas. Com maior exposição pela transmissão dos jogos, atraem mais patrocinadores. Com as receitas de marketing, cotas televisivas e patrocínio, os clubes conseguem contratar mais e melhores jogadores. Com melhores jogadores, conseguem melhores resultados e títulos e, com mais títulos, conseguem novos torcedores. Dessa forma é possível perceber que o futebol carioca entra numa espécie de ciclo, onde os clubes de menor expressão não conseguem influenciar de forma consistente a ponto de alterar a o poder dos grandes.

É importante destacar que clubes de menor expressão tem acesso limitado a crédito no mercado e, por mais que a situação econômica dos grandes não seja a mais favorável, ainda é mais interessante conceder crédito para os grandes, onde o risco é conhecido e as garantias sólidas, do que para clubes desconhecidos e sem fontes confiáveis de receita.

Conforme visto acima, as vantagens competitivas dos grandes clubes cariocas se encontram tão bem estruturadas dentro do mercado local que os clubes pequenos possuem poucas chances de competir no mercado.

II.3.1 - DIVERSIFICAÇÃO HORIZONTAL E VERTICAL

Foi dentro desse cenário de vantagens competitivas que os clubes começaram a buscar seus processos de diferenciação horizontal e vertical. A grande disponibilidade espaço físico, o poder de suas marcas e as oportunidades de investimentos presentes no mercado levaram os clubes a investir em categorias de base próprias e em outras modalidades. Muitos clubes perceberam que poderiam utilizar os fatores disponíveis

para produzir mais e ter ganhos tanto de escala quanto de escopo. Como citado anteriormente, os investimentos em propaganda e marketing, o patrocinador, o espaço físico, os torcedores e o acesso ao crédito poderiam ser utilizados para permitir uma expansão do clube em diversas direções dentro do ramo esportivo.

Dentro do processo de diversificação, o clube vai buscar investir não só no futebol, mas também em outras modalidades. A diversificação poderá ser vertical e horizontal. Será feita uma análise de exemplos que podem ser encontrados nos clubes cariocas.

O processo de diversificação horizontal será feito dentro do setor principal do clube. No caso dos grandes cariocas, essa diversificação será feita no futebol. Conforme visto anteriormente, o futebol se dá em um ambiente de atividades oportunistas e assimetria de informações, dessa forma, o processo de contratação de jogadores deve ser muito bem desempenhado pelo clube, para evitar gastos desnecessários. Também é importante destacar que mesmo após o fim do passe, com a Lei Pelé, ainda é interessante para os clubes revelar grandes jogadores. O investimento em categorias de base se enquadra no processo de diversificação vertical, uma vez que o clube está eliminando o intermediário em diversos processos de contratação, sendo que ainda pode obter lucros com a venda dos direitos federativos desses jogadores e demais receitas, como clube formador. Esse processo de diversificação é conhecido como processo de diversificação *upstream*, ou seja, anterior ao estágio final do produto, no caso o jogador atuando como profissional seria o estágio final.

Existe ainda o processo de diversificação horizontal, onde a empresa investe em setores diferentes da atividade principal da empresa. No caso dos clubes de futebol, esse tipo de investimento se daria em outras modalidades do esporte. Aqui o clube vai buscar se utilizar de seus conhecimentos profissionais e o espaço disponível para investir em outras modalidades. Por exemplo, um ginásio pode ser poliesportivo, permitindo a prática de vôlei, basquete e futsal, trazendo ganhos de escala para o clube. Da mesma forma, uma piscina, utilizada para dar condicionamento aos jogadores pode ser utilizada para natação, nado sincronizado e pólo aquático, trazendo ganhos com economias de escopo para o clube. Aqui vale a pena destacar o trabalho feito pelo Flamengo no basquete nacional. O clube fez investimentos em uma equipe qualificada, utilizando amplamente sua marca como incentivo e contou com o apoio da sua torcida para elevar

o interesse nacional pelo esporte, promovendo o desenvolvimento da liga local, atraindo mais fãs e mais investimentos para o esporte e também para o clube, que veio a conquistar a liga por três vezes nos últimos anos. Esse é um excelente exemplo de como um clube pode diversificar utilizando diversos “insumos” que estavam disponíveis, mas não estavam sendo utilizados. O ganho para o patrocinador é real, uma vez que seu aumento de custos marginal com o novo esporte é baixo quando comparado à expansão da exposição de sua marca. A receita gerada com a venda de materiais esportivos, ingressos, prêmio pelas conquistas e venda de cotas televisivas também se mostrou vantajosa para o clube, assim como a otimização dos espaços físicos do clube.

II.4 - MARKETING E PROPAGANDA

Com o crescimento do futebol, os clubes passaram a ter necessidade aumentar suas receitas. Para isso os clubes passaram a buscar diversificar suas fontes de receita. Dentro desse contexto, o marketing esportivo começou a ganhar espaço dentro dos clubes, se mostrando uma área até então pouco explorada e com imenso potencial de crescimento. Pode-se considerar receita de marketing os repasses dos patrocinadores, merchandising e receitas com turnês (jogos amistosos).

Dentre as primeiras formas de marketing esportivo, pode ser destacada a inclusão de placas de publicidade ao redor do campo. Posteriormente as marcas foram incluídas nas camisas. Esse tipo de publicidade se apresentava interessante para as empresas, uma vez que o custo de propaganda em horário nobre é mais elevado do que o custo do patrocínio para o clube.

O crescimento mencionado acima evidenciou o enorme potencial de geração de receitas do esporte, assim como a importância de promover a marca, buscando explorar a principal fonte desse consumo, o torcedor.

O torcedor, conforme visto em tópicos anteriores, pode ser considerado como o foco principal das estratégias dos clubes, isso ocorre devido ao imenso potencial de consumo que pode gerar receitas tanto para os clubes quanto para seus parceiros e patrocinadores. Dessa forma, os clubes passaram a dedicar mais recursos buscando atrair esses consumidores não só para os estádios como para o dia a dia do clube, buscando o aumento de receitas em diversas frentes, tanto esportivas quanto comerciais.

Dessa forma os departamentos de marketing dos clubes criaram programas de sócios-torcedores, buscando fidelizar sua torcida e garantir bilheterias. Esses programas incluem exclusividades na compra de ingressos, brindes e descontos em produtos credenciados. Aqui vale a pena destacar a importância da internet na aproximação com o torcedor. Esse mecanismo é amplamente utilizado devido ao seu baixo custo e sua imensa capacidade de alcance. Esse fato viabilizou ao clube a expansão de suas propagandas, com a redução de custo, uma vez que essa forma de marketing direto é muito mais barata do que o contato via correio.

Um dos principais impactos do avanço nas receitas com o marketing das equipes é que impacto refletido sobre a marca do clube. O valor da marca é um indicador de desempenho do clube ao longo dos anos e é de extrema importância na negociação de novos contratos de publicidade e de cotas televisivas. Dessa forma, será feita uma análise do valor das marcas das equipes cariocas e como elas evoluíram ao longo dos últimos anos.

II.4.1 - MARCAS

Para se avaliar o valor das marcas dos clubes cariocas foi tomado como base o estudo publicado pela BDO Consultoria, em 2013. O estudo possui uma metodologia que busca mensurar o valor das marcas de acordo com 18 variáveis de dados financeiros históricos dos clubes, informações publicadas em pesquisas com torcedores, dados de marketing esportivo, hábitos de consumo de torcedores e dados sociais e econômicos do mercado em que atuam os clubes analisados (BDO, 2013). Sendo que o estudo foi feito de forma que nenhuma variável sozinha elevasse substancialmente o valor da marca do clube. Seguem as variáveis da pesquisa:

- a) Dados financeiros - Utilização do método de fluxo de caixa descontado, informações financeiras adicionais e diferenciais da marca de cada clube.
- b) Pesquisas e dados do torcedor - Compreensão das diferentes características do torcedor de cada clube, como por exemplo: tamanho, faixa etária, nível de renda, distribuição geográfica e hábitos de consumo.

- c) Mercado local - Uso de variadas informações econômicas e sociais sobre o mercado que atua o clube.

Tabela 1: Valores das Marcas

	Marcas (Valores em R\$ MM)			
Ano	2011	2012	2013	FY13xFY11
Flamengo	689,5	792,0	855,4	24%
Fluminense	135,7	157,4	170,2	25%
Vasco	162,5	316,7	323,2	99%
Botafogo	90,7	112,6	124,2	37%

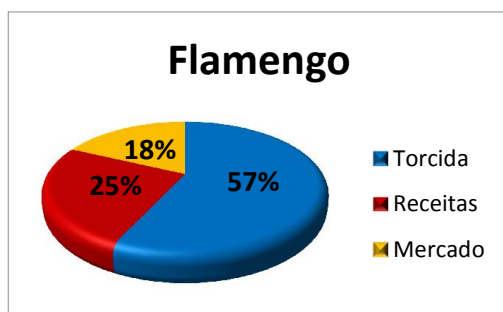
Fonte: Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas 2013

A tabela acima mostra o valor das marcas nos últimos três anos. Por ela é possível perceber que, apesar de apresentar a menor variação percentual nos últimos três anos, a marca Flamengo foi a que apresentou o maior ganho absoluto, sendo valorizada em R\$ 165 milhões, seguida por Vasco, Fluminense e Botafogo.

O estudo da BDO Consultoria disponibiliza ainda o impacto das variáveis Mercado, Receitas e Torcida nas marcas dos clubes. Isso possibilita verificar as forças da marca do clube. Será feita uma breve análise da marca dos clubes cariocas.

i. Flamengo

Gráfico 3: Composição da Marca Flamengo

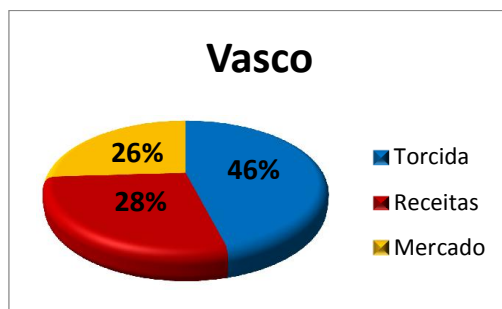


Fonte: Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas 2013

As evidências da tabela não apresentam surpresas. A marca Flamengo possui como maior responsável por seu elevado valor a sua torcida, aproximadamente 30 milhões de torcedores. Como possui uma das maiores torcidas do mundo, o clube consegue associar um imenso valor a sua marca, uma vez que essa torcida representa um imenso potencial de consumo. O segundo lugar de impacto na marca é derivada do primeiro, as receitas. Por ter uma imensa torcida, o clube consegue auferir altas receitas com bilheteria, cotas televisivas e marketing. Por último, o mercado, visto que boa parte da torcida faz parte de classes mais baixas. De acordo com o estudo da consultora um dos maiores impactos positivos da torcida é o fato de estar distribuída por todo o país, o que agrega muito valor à marca, devido ao grande número de jogos transmitidos para diferentes cidades (BDO, 2013)

ii. Vasco da Gama

Gráfico 4: Composição Da Marca Vasco Da Gama

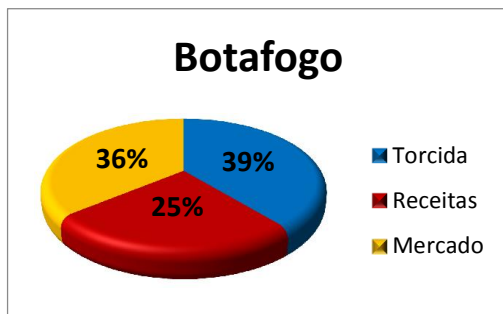


Fonte: Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas 2013

De forma pouco mais equilibrada do que o Flamengo, a marca vascaína também possui a torcida como principal força da sua marca. Segundo o estudo, mais uma vez a dimensão nacional da sua torcida do país, aproximadamente 8 milhões, e a forma como está distribuída potencializam a marca. O fato de sua torcida também estar presente em todas as faixas etárias e de renda, a marca Vasco se valoriza por sua dimensão e distribuição, mas sem causar grandes impactos em nenhuma delas.

iii. Botafogo

Gráfico 5: Composição Da Marca Botafogo

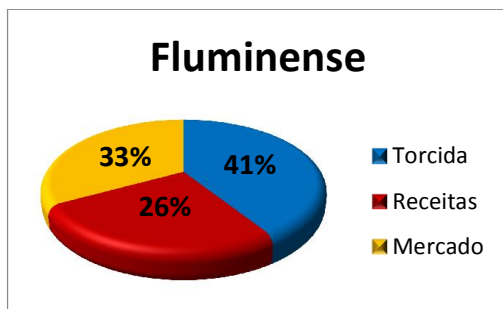


Fonte: Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas 2013

Marca Botafogo possui o maior peso vindo da sua torcida, em sua maior parte no Estado do Rio de Janeiro, contudo é importante perceber a força que o mercado possui para a marca. Isso se dá ao fato de a maior parte de sua torcida estar concentrada no setor de alta renda. Um fator negativo é que a sua torcida está concentrada em torcedores mais velhos, o que pode se tornar um problema para o clube no futuro.

iv. Fluminense

Gráfico 6: Composição da Marca Fluminense



Fonte: Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas 2013

A marca Fluminense, assim como os demais possui o maior peso da sua marca atrelado a sua torcida, concentrada no estado do Rio e com predominância na faixa etária adulta. Assim como o Botafogo, a maior parte de sua torcida é de alta renda (de 5 a 10 salários mínimos) o que se reflete no peso da variável “mercado” na sua marca.

Conforme é possível perceber pelos gráficos acima, os clubes cariocas possuem pesos diferentes de forças para suas marcas. Enquanto o Flamengo apresenta uma imensa torcida, mas muito presente em populações de baixa renda (atribuindo um peso menor para a variável “mercado”) Botafogo e Fluminense atribuem grande peso para essa variável em sua marca. Também é possível perceber o “abismo” entre a marca Flamengo e a dos seus rivais, uma vez que essa marca é maior do que as outras três juntas, sendo quase sete vezes maior do que a do Botafogo e cinco vezes maior que a do Fluminense. Esse resultado mostra o impacto que grandes torcidas possuem na valorização de uma marca, visto que as maiores torcidas do país possuem as maiores marcas, muito devido à demanda por transmissão de jogos, que é derivada do tamanho da torcida, o que se reflete nas receitas, impulsionando ainda mais a marca.

II.5 - DEMAIS FONTES DE RENDA DOS CLUBES

Conforme visto acima, o marketing esportivo se tornou um importante mecanismo de geração de receita para os clubes, contudo ele não é o único. É possível destacar pelo menos mais quatro mecanismos de geração de receita nos clubes: bilheteria, venda de jogadores, cotas televisivas e loteria esportiva.

As receitas com bilheterias tem o imenso potencial de geração de receita para os clubes. Por esse motivo os clubes constantemente investem em estratégias de marketing que levem mais torcedores aos jogos. Ingressos promocionais, venda antecipada de diversos jogos da temporada e programas de sócio-torcedor são exemplos de estratégias que buscam não só garantir a receita com ingressos como, nos dois últimos, antecipá-la. Aqui é possível citar exemplos de times europeus, que possuem 100% dos ingressos de seus jogos em casa vendidos mesmo antes do início da temporada. Essa imensa receita favorece o caixa do clube nos períodos de contratação e renovação, favorecendo o clube nesses processos.

Outra fonte de receita para os clubes é através da venda de jogadores. Conforme será visto no próximo capítulo, a venda de jogadores pode ter grande impacto no resultado financeiro dos clubes. Não é novidade que revelar bons jogadores pode ser muito rentável para os clubes, por esse motivo todos os quatro grandes do Rio são clubes formadores, ou seja, clubes que investem em categorias de base. Como exemplos

dessa lucratividade é possível citar dois casos recentes: a vendas do jogador Lucas, do São Paulo e do jogador Neymar, do Santos. Ambos foram revelados por esses clubes, sendo assim, os R\$80 milhões pagos pelo Neymar e os R\$108 milhões pagos pelo Lucas representam lucros extraordinários para os respectivos clubes.

Segundo dados apresentados por Emerson Golçalves em seu blog Olhar Cônico esportivo, as cotas televisivas são hoje a principal fonte de renda dos clubes cariocas. Com o fim do Clube dos 13 as equipes passaram a negociar diretamente com as emissoras os direitos sobre a transmissão de suas partidas. O que tem sido visto após isso é que em sua grande maioria os ganhos dos clubes com cotas aumentaram consideravelmente, com destaque para o Flamengo, que é hoje um dos clubes melhor remunerados pela transmissão de suas partidas, sendo essa a causa e a consequência da imensa valorização da sua marca. As receitas com cotas tem outra característica importante: é uma receita plausível de se prever, ao contrário das receitas descritas acima.

Por último, há as receitas com a Loteria Esportiva. Essa forma de receita é relativamente nova no cenário do futebol, com destaque para a Timemania, a maior contribuinte desse mecanismo. A Timemania foi uma iniciativa do Governo, em parceria com os clubes, que buscava auxiliar a receita dos clubes, ao mesmo tempo em que buscava reduzir o endividamento dos clubes com a União. Nela, os apostadores escolhem números e um clube para apostarem, os clubes presentes na cartela são ranqueados de acordo com a quantidade de vezes que foram escolhidos, ao final do ano parte da receita gerada pelas apostas é dividida de acordo com a colocação dos clubes.

Contudo, mesmo com todo esse cenário favorável para o seu crescimento, barreiras à entrada e vantagens competitivas garantindo lucros no mercado local, diversificação de receitas com maiores investimentos em propaganda, patrocinadores de ponta e marcas valorizadas, os clubes cariocas apresentam ano após ano déficits em seus balanços e crescimento em suas dívidas. O próximo capítulo será dedicado a uma análise dos balanços dos clubes, buscando evidenciar suas principais linhas de receitas e entender o que compõe suas despesas a ponto de leva-los ao déficit.

CAPÍTULO 3 - ANÁLISE DAS ESTRUTURAS FINANCEIRAS DOS CLUBES E SUA INEFICIÊNCIA

Apesar do exposto nos capítulos anteriores, mesmo com toda a evolução nas formas de administração e do aparecimento e desenvolvimento de fontes de receitas, as equipes do futebol carioca se encontram em uma situação financeira extremamente complicada. Os quatro grandes times não conseguem alavancar suas estruturas e vivem uma fase de reformas internas para conter gastos e melhorar suas condições financeiras.

Este capítulo irá apresentar uma análise da situação atual dos clubes cariocas e evidenciar, com base nos dados divulgados nos últimos dois balanços dos clubes, o nível de endividamento que os mesmos se encontram. A princípio, pode-se destacar como o principal problema dos clubes o elevado gasto operacional, que é divulgado pelos mesmos. Apesar de todos apresentarem evolução em suas receitas, o aumento nos custos continuou muito elevado, fazendo com que os clubes apresentassem prejuízos nos períodos analisado.

Tabela 2: Receitas Operacionais

	Receitas Operacionais (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	173.497	198.172	14%
Fluminense	77.382	144.029	86%
Vasco	137.067	139.430	2%
Botafogo	55.768	119.001	113%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

As receitas operacionais dos clubes englobam todas as entradas de capitais nos clubes, principalmente receitas de transmissões televisivas, bilheteria, marketing e repasse de direitos federativos. Com base na tabela acima, compilada a partir dos balanços divulgados pelos clubes (Anexo I) é possível perceber a evolução nas receitas dos clubes de forma bastante clara. Enquanto o Vasco teve um crescimento modesto e o Flamengo moderado, Fluminense e Botafogo apresentaram um forte crescimento em suas receitas, quando comparados com o ano anterior. Para entender melhor os fatores

responsáveis pelas variações, será necessário abrir essa parte do balanço pelos seus quatro principais componentes.

Tabela 3: Receitas de Transmissões Televisivas

	Receitas de Transmissão (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	94.353	104.616	11%
Fluminense	29.428	52.992	80%
Vasco	65.628	57.155	-13%
Botafogo	22.089	46.753	112%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

Com base nessa tabela é possível perceber que ela segue quase o mesmo padrão da Tabela de Receitas Operacionais, com o Vasco tendo uma variação negativa, contra um pequeno crescimento na Receita Operacional, enquanto os demais clubes mantiveram uma variação percentual próxima, 11% x 14% no caso do Flamengo, 80% x 86% para o Fluminense e 112% x 113% no caso do Botafogo. Os Direitos de Transmissão são parte crucial da receita dos clubes cariocas, representando de 34%, no caso do Botafogo, a 53%, no caso do Flamengo. Desde que passaram a ser negociados individualmente com as transmissoras, cada clube teve a possibilidade de negociar e exigir o que achava justo. Contudo, os fatores que mais pesam na hora dessa negociação seriam o número de torcedores no país (espectadores em potencial), a presença de jogadores famosos e o desempenho das equipes nos campeonatos recentes, uma vez que equipes que estejam jogando melhor atraem mais espectadores, assim como participações em competições internacionais, tais como Libertadores, Sul-americana e eventualmente um Mundial de Clubes.

Com base nesses dados é possível compreender os números da tabela, em grande parte explicado pela imensa torcida do Flamengo, que reflete o potencial de espectadores. Os resultados obtidos pelo Fluminense nos últimos campeonatos, elevando sua receita com cotas televisivas. O investimento feito pelo Botafogo na sua equipe, com a chegada do Seedorf pode ser fator responsável pelo crescimento no faturamento com cotas televisivas. Por fim, o Vasco com uma pequena redução, uma

vez que apesar de alguns bons resultados, o time não trouxe reforços atrativos para o público e se apresentou inconstante ao longo das temporadas.

Tabela 4: Receitas com Bilheteria

	Receitas de Bilheteria (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	14.482	9.452	-35%
Fluminense	3.433	5.821	70%
Vasco	13.274	9.957	-25%
Botafogo	4.402	8.964	104%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

A tabela das receitas derivadas da bilheteria dos jogos mostra um impacto nítido para o Fluminense, o desempenho do clube na Libertadores e no Campeonato Brasileiro. Em 2011 o clube demorou a apresentar bons resultados no Campeonato Brasileiro e, após uma fase de grupos fraca, foi eliminado nas oitavas de final na Libertadores. Esse desempenho gerou uma receita de quase R\$ 3 milhões de reais nas duas competições, enquanto o bom resultado no campeonato brasileiro em 2012 somado ao bom desempenho na Libertadores geraram R\$ 5,1 milhões em receitas nos mesmos campeonatos, representando o aumento de 70% na bilheteria. Já o Flamengo e o Vasco apresentaram queda de rendimento após boas temporadas em 2011, com eliminações prematuras nas competições internacionais e não conseguindo atingir os primeiros lugares nas competições nacionais, com isso, as receitas com bilheteria também foram reduzidas.

Tabela 5: Receitas com Patrocínio e Marketing

	Receitas de Patrocínio e marketing (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	34.833	34.436	-1%
Fluminense*	15.814	11.515	-27%
Vasco	23.342	26.939	15%
Botafogo	8.964	15.138	69%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

Essa tabela representa a variação das receitas com marketing e patrocínio dos clubes. Através dela pode-se perceber que as maiores variações são a do Fluminense, com queda de 27% e a do Botafogo, com aumento de 69%. O aumento na bilheteria e nos direitos de transmissão explica o aumento no ganho com publicidade e marketing, uma vez mais exposição da marca favorece o retorno com vendas de produtos atrelados a essa marca. No caso do Fluminense, vale a pena destacar que os investimentos do principal patrocinador, a Unimed, podem ser feitos de forma direta, com injeção de capital ou indireta, quando o patrocinador fica responsável pelo pagamento do salário de jogadores. Há ainda o fato do mesmo patrocinador estar passando por um processo de redução de gastos com o patrocínio, como explicação para essa redução.

Tabela 6: Receitas com Cessão de Direitos Federativos

	Receitas com Cessão de Direitos Federativos (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	5.323	11.479	116%
Fluminense*	18.204	51.192	181%
Vasco	5.285	30.881	484%
Botafogo	15.381	35.357	130%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

Essa tabela representa o que os clubes ganham pela negociação dos direitos federativos de seus jogadores. Nessa linha do balanço são contabilizadas não só a venda definitiva dos jogadores, mas também a cessão dos direitos econômicos dos mesmos, nesse caso, o jogador pode não deixar o clube naquele momento, contudo, quando o

fizer, o clube não receberá essa receita novamente. As variações são explicadas simplesmente pelo volume de negociações no período.

Dessa forma, é possível explicar a variação encontrada na Tabela 2 de forma bastante simples. No Flamengo, a redução de receitas com bilheteria é compensada pela negociação de direitos federativos e, como a variação com marketing foi irrisória, o impacto dos ganhos com cotas televisivas é responsável por grande parte da variação de receita entre os anos. Já o Fluminense apresentou dois grandes impactos entre os anos, um forte aumento nas receitas com cotas televisivas e uma grande receita na cessão de direitos federativos, sendo estes responsáveis pela variação de receita. As variações para o Vasco foram quase nulas, uma vez que as duas grandes variações, queda na receita das cotas e a receita com a venda de direitos, praticamente se compensaram. Por fim, pode-se perceber que o time que teve a melhor variação entre os anos de 2011 e 2012 foi o Botafogo, que apresentou ganhos em todos os quatro componentes analisados. Em termos absolutos, pode-se destacar o aumento no ganho com cotas televisivas, responsável pelo maior ganho financeiro e para a receita com a venda de jogadores, que apresentou a maior variação percentual.

Com a análise acima é possível identificar duas fontes de rendas indispensáveis para o clube: as cotas televisivas e a negociação de jogadores. Em relação ao primeiro, pode-se perceber a ampla vantagem que o elevado número de torcedores dá ao Flamengo, que mesmo sem resultados expressivos consegue se apropriar de uma receita quase duas vezes superior ao segundo colocado dentro do Estado, enquanto os demais clubes, apesar de receberem quantias consideráveis, se encontram em um patamar abaixo do rival.

A venda de direitos federativos de jogadores pode variar muito de um ano para o outro e seu impacto mostra a importância para as finanças dos clubes de ter bons jogadores nos seus elencos e de obter bons resultados, uma vez que essa combinação dá ao clube uma posição de destaque no mercado e atrai não só investimentos de patrocinadores em potencial como também o desejo de diversos clubes por seus jogadores. Isso fica evidente no caso do Fluminense onde, em 2011, a venda de um único jogador (Dario Conca), após a conquista de um título nacional em 2010, foi responsável por uma receita de aproximadamente oito dos dezoito milhões de reais que o clube obteve nessa linha do balanço.

Contudo, apesar de apresentarem essas evoluções nas linhas de receitas dos balanços, os clubes permanecem com problemas financeiros, o que leva à seguinte questão: por que os clubes cariocas não são capazes de alavancar suas estruturas econômicas quando possuem todos os meios para fazê-lo? Para responder essa pergunta é necessário analisar as principais linhas de despesa dos balanços dos clubes.

Tabela 7: Despesas Operacionais

	Despesas Operacionais (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	185.907	258.658	39%
Fluminense	111.517	147.745	32%
Vasco	132.438	139.682	5%
Botafogo	222.383	168.281	-24%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

Essa tabela reflete o total de gastos operacionais dos clubes. Esses gastos são compostos principalmente por gastos com o departamento de futebol (salário, pessoal, jogos, entre outros), gastos operacionais com o funcionamento do clube e gastos com dívidas (como impostos, provisões e juros). A análise dessas linhas será feita da mesma forma que a utilizada para as linhas de receita.

Tabela 8: Custos do Departamento de Futebol

	Custos do departamento de futebol (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo*	110,354	129,388	17%
Fluminense	58,399	69,313	19%
Vasco	78,614	92,493	18%
Botafogo	59,626	98,350	65%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

*O clube não divulgou o balanço da mesma forma que os demais, foi usada uma proporção para refletir os gastos aproximados.

Pela tabela de custos do departamento de Futebol, pode-se perceber que essas despesas, como esperado, representam a maior parcela de gastos dos clubes e que todos os clubes aumentaram seus gastos entre os anos de 2011 e 2012. Vale a pena destacar o aumento nos gastos do Botafogo, uma vez que, enquanto seus rivais tiveram uma média de 18% de crescimento nos gastos, o Botafogo atingiu 65% de aumento. Analisando a variação desses gastos em relação ao ano anterior é possível verificar gastos maiores em todas as linhas, com destaque para a linha de amortizações de atletas profissionais, que teve uma variação de 213% no período. O mesmo pode ser percebido para o Fluminense onde essa linha teve aumento de 176%. Essa linha representa a amortização dos gastos com a contratação e renovação de atletas profissionais, sendo o cálculo dessa amortização realizado de acordo com o prazo do contrato.

Tabela 9: Ativo Intangível

	Ativo Intangível (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	53,092	50,866	-4%
Fluminense	9,727	36,306	273%
Vasco	27,595	53,279	93%
Botafogo	38,819	35,285	-9%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

Essa tabela mostra o quanto os clubes tem em ativos intangíveis e reflete o que foi apresentado acima, quanto os clubes gastaram com a contratação de atletas, tanto profissionais quanto atletas em formação (valores líquidos da amortização até o período verificado). A partir dessa tabela é possível verificar o quanto os clubes estão gastando com contratações. Com ela é possível verificar que enquanto o Botafogo e o Flamengo retiveram seus gastos, o Vasco e principalmente o Fluminense aumentaram seus gastos com contratações.

Tabela 10: Despesas Operacionais

	Despesas operacionais (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	36,785	43,129	17%
Fluminense	22,571	41,979	86%
Vasco	26,152	30,647	17%
Botafogo	37,331	42,127	13%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

Essa tabela reflete os custos de manutenção do clube, fora os gastos com o departamento de futebol. Pode-se perceber que os custos também aumentaram entre os períodos, com destaque para o Fluminense, com aumento de 86%. Com uma análise mais detalhada das linhas que compõem essas despesas, percebe-se que o clube teve um grande aumento na linha de previsão para contingências (155%), saindo de R\$ 9 milhões para R\$23,3. Nessa linha ficam registradas as provisões de possíveis perdas (ou eventuais ganhos) com processos judiciais (Cíveis, Trabalhistas e Fiscais) de acordo com estimativas feitas pelos departamentos jurídicos dos clubes. Vale a pena destacar que o Botafogo teve um aumento de 216% nessa mesma linha, contudo seu resultado geral foi positivamente impactado por uma receita na linha de despesas tributárias com uma recuperação de débitos de impostos. Entende-se que quanto maior for essa provisão, maior é o montante total pelo qual o clube está sendo processado e que o departamento jurídico entende como possível de serem perdidos.

Tabela 11: Resultado Financeiro Líquido

	Resultado financeiro líquido (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	31,804	51,799	63%
Fluminense	24,743	29,431	19%
Vasco	10,169	6,500	-36%
Botafogo	125,425	27,804	-78%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

A tabela acima mostra o resultado financeiro líquido dos clubes, em outras palavras, mostra o quanto o clube gastou com IOF, variações cambiais, monetárias e principalmente juros. Aqui vale a pena destacar o avanço nos gastos do Flamengo e o recuo dos gastos do Botafogo. O Flamengo pagou mais de R\$ 28 milhões acima do que havia pagado em 2011 em juros sobre suas dívidas, para um total de R\$ 51,8 milhões pagos em despesas financeiras. O Botafogo, apesar de mostrar uma grande redução de gastos devido a reduções nas linhas de atualizações monetárias, 90% menor em relação a 2011, pagou pouco mais de R\$ 12 milhões em juros.

Através das tabelas anteriores é possível entender o motivo pelo qual os clubes possuem gastos operacionais tão elevados. Além dos altos valores alocados em gastos com pessoal, que envolvem salários, férias, 13º salário, impostos, entre outros, os clubes cariocas gastam muito com juros de dívidas, processos trabalhistas e na contratação e renovação com atletas. Com base nas tabelas é possível fazer uma análise específica para cada clube.

Flamengo: Possui a maior receita do Estado e também a maior despesa. Apresentou o terceiro maior avanço nas receitas, tanto em termos percentuais quanto em valores absolutos, contudo obteve o maior avanço nas despesas. Principais gastos: departamento de futebol e juros de dívidas. Principais receitas: cotas de transmissão e marketing.

Fluminense: Apesar de ter tido o maior avanço em receitas no Estado (em termos absolutos) com R\$ 66 milhões de reais, o avanço nos gastos fez com que o clube apresentasse déficit no período. Principais gastos: despesas com futebol e operacional do clube. Principais receitas: cotas de transmissão e cessão de direitos federativos.

Botafogo: Apresentou o melhor avanço nas receitas (em termos percentuais) e melhor contenção de gastos (termos absolutos e percentuais) sendo o único clube que gastou menos em 2012 do que em 2011. Contudo, os gastos ainda superaram as receitas e o clube também apresentou déficit. Principais gastos: departamento de futebol e despesas operacionais do clube.

Vasco da Gama: Mostrou pouca variação entre os anos, com baixo aumento das receitas e pequeno avanço nos gastos, entretanto os gastos subiram acima das receitas e o clube voltou a apresentar um déficit em 2012, após ter superávit em 2011.

Tabela 12: Déficit / Superávit

	Déficit / Superávit (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	-12.410	-60.485	387%
Fluminense	-34.135	-3.716	-89%
Vasco	4.629	-252	105%
Botafogo	-166.614	-49.281	-70%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

A tabela acima consolida a posição final dos clubes nos anos de 2011 e 2012 e faz uma comparação entre os resultados. Em termos absolutos e percentuais o pior desempenho foi o do Flamengo, que teve um resultado 387% menor que no período anterior (R\$ 48 milhões abaixo). O melhor resultado em termos absolutos foi do Vasco que, apesar de ter voltado a apresentar um déficit, foi o clube que ficou mais próximo de gastar o dentro dos limites de sua receita, terminando com um resultado negativo em R\$ 252 mil reais. O melhor resultado em termos percentuais foi do Fluminense que teve um prejuízo 89% menor que o apresentado em 2011. Por fim o Botafogo apresentou a maior economia entre os períodos, apresentando um resultado R\$ 117 milhões acima de 2011.

Os resultados apresentados nas tabela 12 não se apresenta como uma novidade para nenhum clube, déficits no balanço podem não ser considerados normais, mas certamente são constantes para os clubes cariocas. O resultado disso é a liderança desses clubes nos rankings de endividamento total dos clubes brasileiros, segundo levantamentos feitos pela Pluri Consultoria, onde dos cinco primeiros, quatro são cariocas.

III.1 - ENDIVIDAMENTO DOS CLUBES

Tabela 13: Endividamento Total dos Clubes

	Endividamento Total (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	355.5	741.7	109%
Fluminense	404.8	434.9	7%
Vasco	395.6	410.0	4%
Botafogo	563.9	613.8	9%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

A tabela acima mostra a posição de endividamento total dos clubes cariocas ao final dos últimos dois períodos divulgados. O cálculo desse endividamento é realizado pela diferença entre o total do Passivo pelo Patrimônio Líquido. Como é possível perceber, com exceção do Flamengo, os demais clubes apresentaram uma pequena evolução no endividamento, contudo, em termos de valores absolutos essa dívida ainda se apresenta muito elevada. Pode-se dividir essa dívida em três grandes grupos: Endividamento Timemania e Tributário, Endividamento com Empréstimos e Provisões para contingência.

i. Endividamento com Empréstimos

Esse é um ponto com destaque positivo para os clubes onde, com exceção do Flamengo, apresentaram uma melhora nos resultados, mesmo que marginal. Isso mostra que ao menos em relação à aquisição de novas dívidas os clubes aparentemente estão buscando reduzir suas exposições. Segundo os balanços dos clubes, os empréstimos existentes são utilizados como capital de giro e garantidos por direitos sobre cotas de transmissão, publicidade e cessão de direitos federativos. É importante destacar ainda que os clubes brasileiros não possuem uma boa “bancabilidade”, ou seja, grandes bancos não tem interesse em emprestar dinheiro para os clubes. Para conseguir empréstimos, os clubes acabam recorrendo a bancos de segunda linha, dispostos a correr mais riscos por retornos maiores. Isso pode ser comprovado pelos balanços dos clubes, que apresentam empréstimos com bancos como BMG e BIC Bando, no caso de Vasco e Flamengo.

Tabela 14: Endividamento com Empréstimos

	Endividamento com empréstimos (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	68.0	89.0	31%
Fluminense	43.8	40.7	-7%
Vasco	124.3	112.6	-9%
Botafogo	80.1	72.8	-9%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

ii. Endividamento Timemania

Em 2007 foi sancionada a Lei 11.345/06 pela qual ficava permitido aos clubes de futebol parcelar o saldo devedor, até 14/09/2007, com os tributos para FGTS e INSS, em até 240 meses e prevê um repasse de recursos para os clubes baseado na Loteria Timemania. Os repasses funcionam da seguinte forma: os times que estão aptos a participar do programa são listados e ficam disponíveis para serem escolhidos nas apostas. Ao final do ano, 20% dos recursos arrecadados com essa loteria são repassados para os clubes, de acordo com a colocação no ranking “clubes de coração”.

O objetivo dessa lei era dar aos clubes melhores condições e incentivos para o pagamento de suas dívidas, assim como a oportunidade de uma receita adicional. Contudo, essa loteria não apresentou o resultado esperado pelos clubes e tampouco fez com que os clubes reduzissem seus endividamentos, com exceção do Vasco, como se percebe pela tabela abaixo. É importante destacar que nos últimos períodos os clubes, com exceção do Flamengo, conseguiram reduzir o avanço dessa dívida.

Tabela 15: Endividamento Timemania

	Endividamento Timemania (em R\$ milhões)				
Ano	2007	2011	2012	Varição em 5 anos	2011x2012
Flamengo	164.0	162.0	280.0	71%	73%
Fluminense	115.0	138.0	138.0	20%	0%
Vasco	75.0	73.0	73.0	-3%	0%
Botafogo	90.0	198.0	201.0	124%	2%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

iii. Endividamento Tributário

Dívidas tributárias representam a maior parcela das dívidas totais dos clubes. Esses valores incluem dívidas com impostos, sendo parte se referem a dívida dos clubes com a Timemania. Isso mostra que, apesar dos clubes cariocas, com exceção do Flamengo, terem controlado o avanço das dívidas com a Timemania, não conseguiram fazer o mesmo com os demais tributos, onde todos apresentaram evolução no total, e ainda que os incentivos dados pela Timemania não estão sendo o suficiente para impactar positivamente as demais dívidas dos clubes. Destaque para o Vasco que apresentou o menor crescimento absoluto da dívida (por mais que o Fluminense tenha apresentado a menor evolução em termos percentuais).

Tabela 16: Endividamento Tributário

	Endividamento Tributário (em R\$ milhões)		
Ano	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	257.0	407.1	58%
Fluminense	265.9	273.3	3%
Vasco	168.8	193.7	15%
Botafogo	327.9	369.1	13%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

iv. Provisão para contingências

Tabela 17: Provisão Para Contingências

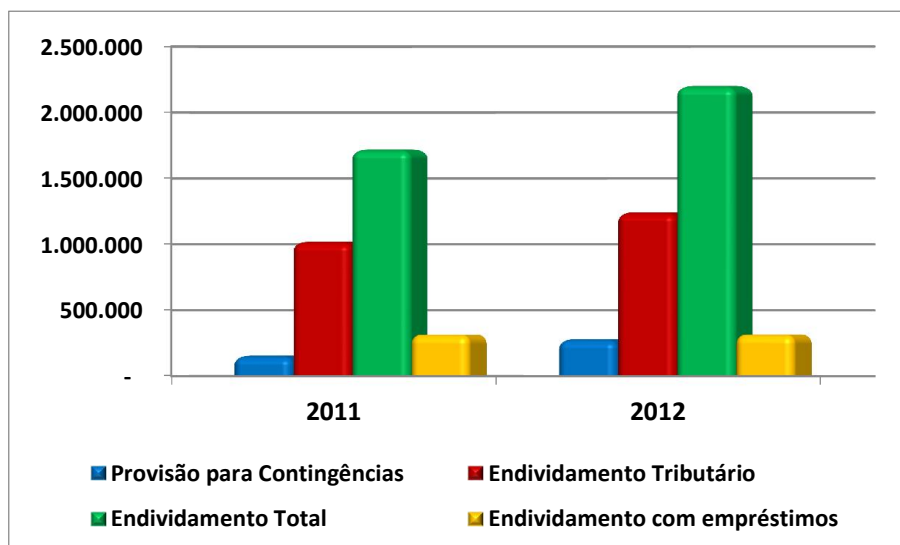
Ano	Provisão para Contingências (em R\$)		
	2011	2012	YoY (%)
Flamengo	5,444	127,685	2245%
Fluminense	27,488	32,540	18%
Vasco	111,446	89,210	-20%
Botafogo	9,957	31,461	216%

Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

Nessa linha, conforme falado anteriormente, ficam registradas as provisões de possíveis perdas (ou eventuais ganhos) com processos judiciais (Cíveis, Trabalhistas e Fiscais) de acordo com estimativas feitas pelos departamentos jurídicos dos clubes. Como se pode perceber, os clubes alocam montantes elevados de capital para essa linha, o que indica que estão sendo processados em valores elevados, o que normalmente indica que estão devendo muito.

O gráfico abaixo mostra o peso de cada dívida no montante total, nos dois períodos analisados. Por ele é possível perceber que as dívidas com endividamento tributário representam a maior parte da dívida total dos clubes.

Gráfico 7: Endividamento dos Clubes Cariocas



Fonte: Demonstrativos de pagamentos dos clubes (2011 e 2012)

O gráfico acima mostra o peso das dívidas tributárias no montante total devido pelos clubes, respectivamente 69% e 77% nos anos de 2011 e 2012. Essa situação foi levada ao Governo pelo deputado federal Vicente Cândido (PT-SP) que propôs a criação de um projeto, o projeto PROFORTE (Programa de Fortalecimento dos Esportes Olímpicos). Será feita uma breve análise desse projeto, que pode influenciar a estrutura financeira dos clubes num futuro próximo.

II.1.1 - PROFORTE

O PROFORTE é um projeto de lei que tem o propósito conceder anistia fiscal para parte da dívida tributária dos clubes. O montante atual da dívida tributária dos clubes brasileiros seria algo em torno de R\$ 4 bilhões de reais. O projeto propõe perdoar um montante em torno de R\$ 3 bilhões e parcelar o restante em 240 meses. As dívidas perdoadas seriam as dos clubes com o Timemania, ou seja, dívidas com FGTS e INSS. O objetivo seria melhorar a condição financeira dos clubes, viabilizando um aumento nos investimentos dos clubes em modalidades esportivas olímpicas.

Apesar de ser amplamente apoiado pelos dirigentes dos clubes, o projeto foi criticado por especialistas do ramo esportivo. Segundo Fernando Ferreira e Amir Scommoggi, analistas da Pluri Consultoria, a anistia por si só não será o suficiente para resolver o problema dos clubes. Segundo os especialistas os clubes precisam de melhorias internas, na forma de gerir o clube, caso contrário o PROFORTE estaria apenas adiando o problema e no futuro os clubes acabariam precisando de uma nova ajuda / anistia do Governo.

Segundo os especialistas, o cenário atual do futebol brasileiro apresenta um problema estrutural: calendário ruim, baixa qualidade dos jogos, queda na formação de talentos, violência e insegurança nos estádios, clubes insolventes e estádios vazios. Esse cenário afastaria o torcedor (consumidor em potencial) reduzindo o potencial de geração de receita do futebol. Essa suposição é comprovada pela média de públicos nos estados em 2013: 4.771 torcedores por jogo.

A apresentação de suas pesquisas para os deputados levou a Comissão Especial do Proforte a solicitar a ajuda dos especialistas na criação de um novo projeto lei, sendo que o novo objetivo seria como dito pelo relator do Proforte, Otávio Leite: “lei de responsabilidade fiscal do futebol, com contrapartidas claras para os clubes beneficiados”.

Aparentemente o governo conseguiu perceber que não adianta apenas perdoar dívidas, é preciso que sejam implementadas mudanças estruturais nos clubes. O país apresenta os “insumos” necessários para desenvolver o esporte como disponibilidade de capital, demanda do público, jogadores de alta qualidade e estádios de primeira linha, além da cultura voltada para o esporte e um governo disposto a conceder incentivos. Cabe aos clubes e ao governo chegarem ao consenso de que o esporte, a partir do momento em que se torna profissional, exige uma gestão profissional, preocupada com os gastos e com a imagem do clube no mercado.

CONCLUSÃO

Para finalizar o estudo será feita uma breve análise individual da atual situação financeira dos clubes cariocas.

O Vasco se apresenta como o time com o balanço mais equilibrado no futebol carioca, ou seja, procura gastar dentro dos limites de suas arrecadações. Por outro lado, o clube apresentou um baixo avanço nas receitas, o que mostra que o clube está tendo dificuldades de expandir suas fontes de receitas. Ainda assim, se apresenta como um time preocupado com suas dívidas, sendo o único carioca a reduzir sua dívida com a Timemania e o que mais quitou empréstimos nos períodos analisados. Caso consiga manter a gestão financeira e aumentar sua arrecadação, o clube pode apresentar bons resultados nos próximos períodos.

Mesmo apresentando um bom avanço nas receitas, o Fluminense apresentou um déficit devido ao aumento nas despesas, sendo assim o clube precisa reduzir gastos para melhorar sua situação financeira. Atualmente a diretoria adotou um slogan de “déficit zero” buscando reduzir sua folha salarial e demais gastos. O clube tem ainda um forte

patrocinador, a Unimed, o que pode ajudar o clube com investimentos necessários para se desenvolver, mesmo contendo gastos. Alguns bons resultados conquistados nos últimos anos favoreceram ainda o aumento nas receitas com cotas televisivas, caso esse cenário se mantenha, o clube pode vir a apresentar melhores resultados.

O Botafogo apresentou o maior aumento percentual em receitas entre os períodos analisados, contudo ainda é a menor receita do Estado. Em contrapartida, apresenta o segundo maior endividamento e o segundo maior custo operacional entre os cariocas. Esse cenário pode melhorar caso o clube consiga apresentar mais resultados expressivos na redução de custos e aumento de receitas, como fez nos períodos apresentados, caso contrário, o clube se encontraria na situação mais crítica entre os demais cariocas.

Por fim, quanto ao Flamengo, dentro das variáveis analisadas nesse estudo, vale destacar a liderança do clube em receitas, despesas e endividamento total, o que colocaria o clube em uma situação delicada, uma vez que gasta mais do que arrecada e não consegue reduzir suas dívidas. Contudo, o clube possui uma grande receita com cotas televisivas, que tende a aumentar nos próximos anos, devido a grande demanda pela transmissão de suas partidas, dessa forma o clube pode apresentar excelentes resultados caso consiga conciliar essa grande receita a uma redução de custos. Sendo assim, por mais que o clube apresente uma situação delicada atualmente, o cenário para o futuro pode ser positivo.

Com base no estudo apresentado, já é possível responder à pergunta central dessa tese: Por que os clubes cariocas não conseguem alavancar suas estruturas financeiras e realizar lucros?

Segundo o apresentado no estudo os clubes conseguem sim alavancar suas estruturas, visto que todos os quatro grandes apresentam faturamento acima dos R\$ 100 milhões de reais e, talvez mais importante, esse faturamento vem crescendo e se diversificando, com maiores receitas com marketing, cotas televisivas e vendas de jogadores. O que ainda se apresenta como um desafio em termos de receitas seria o ganho com bilheteria. Clubes como Flamengo e Vasco que possuem grandes torcidas deveriam, na teoria, ser capazes de levar mais torcedores aos estádios e, com isso, obter maiores receitas com a venda de ingressos. Contudo, devido principalmente aos fatos enumerados pelos especialistas da Pluri, não é isso que acontece e os clubes acabam

deixando de se apropriar de uma receita importante, que poderia, por exemplo, ter permitido ao Vasco e talvez ao Fluminense apresentarem superávits no ano de 2012.

O problema que leva os clubes ao déficit é o elevado volume de gastos que eles apresentam. O volume de gastos é tão alto que acaba superando as receitas, sendo ainda potencializado pelos juros e processos judiciais dos clubes que acabam por aumentar o endividamento dos clubes. Ainda nesse sentido os elevados salários para os jogadores, dirigentes e técnicos, muitas vezes financiados com empréstimos com juros elevados e com a justificativa de “capital de giro” piora ainda mais a situação.

O ponto central da discussão é que os clubes precisam sim de uma gestão mais profissional, que procure conter gastos e mantê-los dentro dos limites de suas receitas. Uma vez que os clubes consigam passar ao mercado uma imagem de que possuem uma gestão séria e comprometida com as finanças do clube torna-se mais viável uma anistia de dívidas com o Governo ou um aumento do prazo para pagamento, assim como a possibilidade de empréstimos mais baratos com bancos maiores, melhorando o perfil da dívida dos clubes.

Caso os clubes consigam chegar nesse nível, estariam em um cenário de mais capital disponível, que poderia ser utilizado para, como proposto pelo projeto Proforte, investimento em outras modalidades ou em projetos de marketing, algo que busque levar mais torcedores ao estádio, aumentando ainda mais as receitas e alavancando ainda mais as contas dos clubes.

BOTAFOGO:

CNPJ: 34.029.587/0001-81

55





CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO
CAMPEÃO DO MUNDO
FUNDADO EM 15 DE NOVEMBRO DE 1895

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO
(Expressos em unidade de reais)

ATIVO		2012	2011 (Reclassificado)
ATIVO CIRCULANTE		241.856.609	203.869.020
Caixa e equivalentes de caixa	Nota 3	568.909	1.730.838
Contas a receber	Nota 4	173.314.958	127.105.042
Adiantamentos		3.237.602	7.272.313
Almoxarifado		264.098	305.059
Despesas diferidas	Nota 5	35.039.391	30.249.936
Depósitos judiciais	Nota 6	26.607.307	34.576.084
Demais contas a receber		2.824.344	2.629.748
ATIVO NÃO CIRCULANTE		1.118.511.940	772.289.778
Contas a receber	Nota 4	589.046.068	268.894.000
Despesas diferidas	Nota 5	24.990.722	1.699.722
Demais contas a receber		252.021	252.021
Imobilizado	Nota 7	453.356.924	448.351.700
Intangível	Nota 8	50.866.205	53.092.335
TOTAL DO ATIVO		1.360.368.549	976.158.798
PASSIVO E PATRIMÔNIO SOCIAL		2012	2011 (Reclassificado)
PASSIVO CIRCULANTE		448.507.745	342.143.576
Contas a Pagar	Nota 9	87.052.096	53.443.250
Empréstimos	Nota 10	58.290.534	68.036.596
Impostos e contribuições sociais a recolher	Nota 11	90.772.762	74.712.288
Obrigações trabalhistas e sociais	Nota 12	15.246.667	16.996.488
Provisão para contingências	Nota 13	26.109.567	5.444.197
Receitas a realizar	Nota 14	165.546.501	106.334.788
Credores diversos		5.489.618	17.175.969
PASSIVO NÃO CIRCULANTE		1.149.304.801	488.022.804
Contas a Pagar	Nota 9	36.302.550	23.885.804
Empréstimos	Nota 10	30.732.083	-
Impostos e contribuições sociais a recolher	Nota 11	307.115.317	182.809.667
Provisão para contingências	Nota 13	101.575.449	-
Receitas a realizar	Nota 14	673.579.402	281.327.333
PATRIMÔNIO SOCIAL		(237.443.997)	145.992.418
Deficits acumulados	Nota 15	(616.049.759)	(280.688.587)
Reserva de reavaliação		439.091.000	439.091.000
Deficit do exercício		(60.485.238)	(12.409.995)
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO SOCIAL		1.360.368.549	976.158.798

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.



CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO
CAMPEÃO DO MUNDO
FUNDADO EM 15 DE NOVEMBRO DE 1895

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO
(Expressos em unidade de reais)

		<u>2012</u>	<u>2011</u> (Reclassificado)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	Nota 16	198.172.426	173.497.092
DESPESAS OPERACIONAIS	Nota 17	172.517.500	147.139.025
Pessoal		88.168.933	86.359.797
Materials		4.441.467	3.971.600
Manutenção		1.149.118	649.973
Serviços de terceiros		45.201.679	25.796.915
Jogos e competições		6.109.724	6.557.070
Gerais		22.962.202	13.876.986
Provisão para créditos de liquidação duvidosa		4.484.377	9.926.684
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DAS DEPRECIações,			
RESULTADO FINANCEIRO E CONTINGÊNCIAS		25.654.926	26.358.067
Depreciações, Despesas financeiras e Contingências		86.140.164	38.768.061
Depreciações e amortizações		26.700.254	6.964.132
Despesas financeiras, líquidas	Nota 18	51.799.419	31.803.929
Provisão para contingências		7.640.491	-
DEFICIT DO EXERCÍCIO		(60.485.238)	(12.409.994)

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO SOCIAL
(Expressos em unidade de reais)

		<u>Reserva de</u> <u>Reavaliação</u>	<u>Deficits</u> <u>Acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2010		193.069.207	(293.784.941)	(100.715.734)
Reavaliação de ativo		246.021.793		246.021.793
Ajuste de exercícios anteriores			13.096.353	13.096.353
Deficit do exercício			(12.409.994)	(12.409.994)
Saldo em 31 de dezembro de 2011		439.091.000	(293.098.582)	145.992.418
Ajuste de exercícios anteriores	Nota 15		(322.951.177)	(322.951.177)
Deficit do exercício			(60.485.238)	(60.485.238)
Saldo em 31 de dezembro de 2012		439.091.000	(676.534.997)	(237.443.997)

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.



CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO
CAMPEÃO DO MUNDO
FUNDADO EM 15 DE NOVEMBRO DE 1895

DEMONSTRATIVO DOS FLUXOS DE CAIXA
(Expressos em unidade de reais)

FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	2012	2011
Deficit do exercício	(60.485.238)	(12.409.994)
Superavit (Deficit) de exercícios anteriores	(322.951.177)	13.096.354
AJUSTES PARA CONCILIAR O DEFICIT AO CAIXA		
Depreciação e amortização	11.881.072	6.964.132
Encargos de dívidas e atualizações monetárias	17.157.028	6.036.652
Provisão (reversão) para contingências cíveis, fiscais e trabalhistas	149.742.390	8.813.399
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	5.519.515	269.197
	184.300.005	22.083.380
(AUMENTO) REDUÇÃO DOS ATIVOS OPERACIONAIS		
Contas a receber	(371.881.499)	(333.764.251)
Estoques	40.961	22.141
Depósitos judiciais	7.968.777	(15.857.471)
Adiantamentos	4.034.711	(5.089.052)
Despesas diferidas	(28.080.455)	(1.787.431)
Outros ativos	(194.596)	5.652.510
	(388.112.101)	(350.823.554)
AUMENTO (REDUÇÃO) DOS PASSIVOS OPERACIONAIS		
Fornecedores	46.025.592	1.727.201
Obrigações trabalhistas e sociais	(1.749.821)	1.260.362
Impostos e contribuições sociais a recolher	140.366.124	31.804.806
Indenizações/Contingências pagas	(27.501.570)	(4.709.595)
Receitas a realizar	451.463.782	332.175.828
Outros passivos	(11.656.351)	(8.205.519)
	596.917.756	354.053.083
CAIXA ORIUNDO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	9.669.245	25.999.269
ATIVIDADE DE FINANCIAMENTO		
Captação de empréstimos	3.828.993	
Amortização de empréstimos		2.762.004
UTILIZAÇÃO DE CAIXA EM ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	3.828.993	2.762.004
ATIVIDADE DE INVESTIMENTO		
Alienação de bens do ativo permanente	310.323	
Aquisição de imobilizado	(14.970.490)	(27.831.633)
GERAÇÃO (UTILIZAÇÃO) DE CAIXA EM ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(14.660.167)	(27.831.633)
AUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA	(1.161.929)	929.640
Caixa e equivalentes no início do exercício	1.730.838	801.198
Caixa e equivalentes no final do exercício	568.909	1.730.838
VARIAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA	(1.161.929)	929.640

FLUMINENSE:



FLUMINENSE FOOTBALL CLUB

COC 33.847.663/0001-00

ção, total ou parcial, não se realizará, e constituirá provisão para perda ou balizado do ativo. 2.16 PROVISÃO PARA REDUÇÃO AO VALOR RECUPERÁVEL DE ATIVOS NÃO FINANCIÁRIOS - A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças circunstanciais econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Tendo tais evidências identificadas, e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, a constituição provisão para depreciação, ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases cumulativas, entre as partes conexas e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo. Os ativos em formação tem seu custo avaliado anualmente para fins de impairment. 2.18 DIVÍDUAS FISCAIS E SOCIAIS - TIMEMANIA - Apresentação dos valores corrigidos monetariamente, conhecidos pela Administração, referentes a débitos fiscais e sociais. 2.11 EMPRÉSTIMOS - Os empréstimos são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos incorridos na transação e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores contábeis líquidos dos custos da transação e o valor de liquidação é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos estão em curso, utilizando o método da taxa efetiva de juros. Os empréstimos são classificados como passivo circulante, a menos que o Clube tenha um direito incondicional de oferecer a liquidação do passivo por meio menos, 12 meses após a data do balanço. 2.12 DEMÁIS PASSIVO CIRCULANTE E NÃO CIRCULANTE - São demonstrados pelos valores contábeis ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias, até a data do balanço, sendo classificados como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano. Caso contrário, as contas a pagar são apresentadas como passivo não circulante. 2.13 PROVISÕES PARA CONTINGÊNCIAS E OUTRAS PROVISÕES - As provisões são reconhecidas quando o Clube tem uma obrigação presente ou não formalizada resultado de eventos passados, e provêem uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e o valor temido seja estimado com segurança. 2.14 RECONHECIMENTO DA RECEITA - A receita compreende o valor justo da contraprestação a receber pela negociação de atletas, licenciamento de produtos, patrocínios entre outros. O Clube reconhece a receita quando o valor desta pode ser mensurado com segurança, e provêem que benefícios econômicos fluirão para a entidade. 3.1 PROVISÃO PARA CRÉDITOS DE LIQUIDACÃO DUBIDIOSA - A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante suficiente para cobrir perdas prováveis na sua realização. Para determinar a suficiência da provisão sobre contas a receber são avaliados o montante e as características de cada um dos créditos, considerando a probabilidade de realização. Quando há ocorrência de significativos atrasos na realização dos créditos sem garantia real e, pela consideração que a probabilidade de recebimento diminui, é registrada provisão no balanço em montante suficiente para cobertura da perda provável. 3.2 PROVISÃO PARA CONTINGÊNCIAS - As provisões para passivos contingentes são referentes a procedimentos judiciais, de acordo com a probabilidade de perda ou ganho, sendo registradas contabilmente provisões somente para os procedimentos em que a administração julga que um resultado desfavorável ao clube e com reação ao qual a perda seja estimada em bases razoáveis. Para os procedimentos judiciais em que o julgamento de um resultado desfavorável ao clube seja possível, e elevada divulgação nas notas explicativas. Estas demonstrações são feitas para administração com base no parecer dos assessores jurídicos do clube, de forma que os passivos judiciais e contingências estejam adequadamente reconhecidos nas demonstrações contábeis. 3.3 VIDA ÚTIL DE ATIVOS NÃO CIRCULANTES - Os ativos imobilizados são depreciados com base no método linear, considerando taxas que se aproximam a vida útil econômica dos bens, anualmente revisadas. No exercício de 2015, o clube reavaliou a vida útil dos ativos não circulantes em linha com o CPC 27 - "Ativo Imobilizado" e de acordo com os parâmetros de 20 a 29 do ICP 10 - "Interpretação sobre a Aplicação Inicial ao Ativo Imobilizado". Essa revisão resultou na alteração da vida útil dos ativos analisados, conforme apresentado na Nota 2.5, com diminuição da depreciação, sobre os bens integrantes do ativo imobilizado.

4. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

5. CONTAS A RECEBER - CIRCULANTE E NÃO CIRCULANTE

	2012	2011
Caixa e bancos	4.826	806
Parocínios	319	329
Licenciamentos de produtos	177	47
Avanços	64	111
Contrato de TV	45.059	4.988
Repasses de Direitos Econômicos/Federativos	30.200	8.128
Outros	383	387
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	160	160
Total curto prazo	79.862	13.980
Cota de TV Temporária 2014 a 2018 (II)	241.427	-
Total longo prazo	241.427	-

(II) Esse saído inclui as cotas de televisão do contrato firmado pelo período de 2014 a 2015 no montante de R\$ 65.427 mil e as cotas de televisão do ativo contratual firmado pelo período de 2016 a 2018 no montante de R\$ 156.000 mil.

6. IMOBILIZADO E INTANGÍVEL

	Depreciação acumulada	2012	2011
Caixa e bancos		4.826	806
Parocínios		319	329
Licenciamentos de produtos		177	47
Avanços		64	111
Contrato de TV		45.059	4.988
Repasses de Direitos Econômicos/Federativos		30.200	8.128
Outros		383	387
Provisão para créditos de liquidação duvidosa		160	160
Total curto prazo		79.862	13.980
Cota de TV Temporária 2014 a 2018 (II)		241.427	-
Total longo prazo		241.427	-

(II) Esse saído inclui as cotas de televisão do contrato firmado pelo período de 2014 a 2015 no montante de R\$ 65.427 mil e as cotas de televisão do ativo contratual firmado pelo período de 2016 a 2018 no montante de R\$ 156.000 mil.

6. IMOBILIZADO E INTANGÍVEL

	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	2012	2011
BEDE	328.404	(6.844)	321.560	320.480	320.480
Edificações e Benfeitorias	172.233	(5.891)	166.342	166.056	166.056
Móveis e Utensílios	440	(17)	423	423	423
Veículos	-	-	-	9	9
Equipamento Processamento	103	-	94	94	170
Equipamentos Diversos	521	(27)	494	500	500
Pinacoteca	707	-	707	707	707
Imobilizado em alto	152.000	-	152.000	63	63
TERRENO	6.840	(614)	6.226	6.226	6.226
Benfeitorias e Instalações	2.269	(203)	2.066	1.964	1.964
Móveis e utensílios	153	(5)	148	148	148
Equipamento de Processamento	25	(2)	23	23	23
Equipamentos Diversos	188	(6)	182	182	182
Edificações e Benfeitorias	2.705	(198)	2.507	2.507	2.507
Total do Imobilizado	303.744	8.368	322.086	322.086	322.086
INTANGÍVEL					
Atletas Profissionais	48.570	(15.219)	33.351	6.558	6.558
Atletas em formação					
Infantil	810	-	810	2.256	2.256
Juvenil	2.131	-	2.131	686	686
Juvenil	61.626	(16.218)	45.408	8.727	8.727
Direito uso de software	209	(101)	107	137	137
Total do Intangível	61.733	(16.320)	45.413	8.864	8.864

Dos Atletas em formação registrados no ativo intangível, o montante balizado para o resultado do exercício de 2012 foi R\$ 2.908 e em 2011 R\$ 2.087 mil.

7. EMPRÉSTIMOS

	Taxa de Juros e Encargos	2012	2011
Intstituição			
Federação de Futebol do Estado do Rio de Janeiro-FERJ	CDI - Maior/13	1.300	3.900
Unimed rio	CDI - Dez/13	1.568	1.568
Confederação Brasileira de Futebol -CBF	1,5% a.m - Dez/13/14	2.383	5.062
Banco BMG	1,7% a.m - Dez/13	21.966	19.993
Leica Comercial	2,0% a.m - Dez/13	2.680	2.446
Total		31.797	36.979

8. GARANTIAS DE EMPRÉSTIMOS

Em 31 de dezembro de 2012, os empréstimos estão garantidos por cotas do campeonato estadual, campeonato brasileiro, mensalidades e contrato de patrocínio.

9. OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS E SOCIAIS

	2012	2011
Salários	3.444	953
INSS	1.329	989
FóTTS	813	813
PLS sobre folha	511	168
Rescisões	1.873	3.798
13º Salário	1.283	1.612
Férias	3.020	1.696
Custos FGPM/INSS (II)	26.024	16.680
Total	38.207	29.619

10. IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES

	2012	2011
IRRF	5.553	2.725
ISS	830	531
COPINS	249	67
INSS	645	786
Rebates - CSLL/COPINS/PIIS	121	798
(IPTU)	1.137	1.053
Sindicato	19.551	15.086
Custos FGPM/IRRF/PIIS/COPINS (II)	27.828	20.829
Total	37.974	31.035

(II) Débitos FGPM - O clube foi citado pela Fazenda Nacional (União Federal), pleiteando a permissão de crédito decedente de dívidas fiscais referente a cobrança de impostos não inseridos no programa de parcelamento denominado "Timemania".

10. CONTAS A PAGAR

	2012	2011
Aquisição de Direitos Federativos	15.352	-
Participação em Direitos Econômicos	5.164	7.148
Ancoramentos	358	308
Outros	915	978
Total	26.589	8.126

11. CREDORES DIVERSOS

	2012	2011
Conta Corrente	-	-
Federação de Futebol do Estado Rio de Janeiro	-28	102
Clube dos Treze	2.103	6.335
Outros	212	324
Total	2.403	6.869

12. PARCELAMENTOS

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
FóTTS (II)	2.095	25.873
Cedex	288	731
(IPTU)	90	17
Multas CLT	869	3.277
Outros	-	95
Total	3.362	29.886

(II) clube firmou em 22/11/2011 Termo de Confissão de Dívida e compromisso de pagamento para com o FÓTTS a ser amortizado em 180 (cento e oitenta) parcelas mensais e sucessivas.

13. TIMEMANIA (Parcelamento)

Representa dívidas em decorrência da adesão à Lei 11.345/05 (Timemania), que estabelece os critérios de participação e adesão das entidades de prática desportiva da modalidade de futebol profissional e dispõe sobre o parcelamento de débitos tributários e não tributários.

	2012	2011
INSS	43.755	46.877
IRRF	59.686	59.686
COPINS	3.079	3.079
CSLL-COPINS-PIIS	124	124
MULTAS FGPM	678	678
AMORTIZAÇÕES	(5.147)	(3.604)
Total (FGPM-RFIS)	93.865	107.160
Total (FGPM-RFIS)	157.813	157.862

14. RECEITAS ANTECIPADAS

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
GloboSist (2013 a 2015)	2.423	5.385
Trafico Assessoria	-	4.972
Ambev	190	150
Outros	366	200
Total	2.867	10.636

15. RECEITAS A APROPRIAR/REALIZAR

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
GloboLivas 2013 a 2018	4.702	35.862
GloboCom 2013 a 2018	43.713	241.427
Total	47.416	277.282

16. PROCESSOS TRABALHISTAS

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
Processos Fora do Ativo Trabalhista	271	287
Processos no Ativo Trabalhista	11.721	11.818
Total	12.042	12.105

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
GloboSist (2013 a 2015)	2.423	5.385
Trafico Assessoria	-	4.972
Ambev	190	150
Outros	366	200
Total	2.867	10.636

16. RECEITAS A APROPRIAR/REALIZAR

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
GloboLivas 2013 a 2018	4.702	35.862
GloboCom 2013 a 2018	43.713	241.427
Total	47.416	277.282

17. PROCESSOS TRABALHISTAS

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
Processos Fora do Ativo Trabalhista	271	287
Processos no Ativo Trabalhista	11.721	11.818
Total	12.042	12.105

Em 29 de novembro 2011 o Fluminense assinou o Atto trabalhista conforme publicação no Diário Oficial. O referido ato é o acordo de parcelamento a longo prazo de todos os processos trabalhistas do clube, exceto os de valores inferiores a R\$ 13 (treze mil reais) e os atos das categorias, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos civis e outros assuntos.

A Administração, com base em relatórios de seus assessores jurídicos e análise das demandas judiciais pendentes, achou por bem proporcionar valores considerados como execuções em curso, perdas prováveis, com a seguinte composição:

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
Acordos e Processos Cíveis	1.553	2.636
	1.553	2.636

18. PROVISÕES PARA CONTINGÊNCIAS

O Clube é réu em ações judiciais e processos administrativos, perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos civis e outros assuntos.

A Administração, com base em relatórios de seus assessores jurídicos e análise das demandas judiciais pendentes, achou por bem proporcionar valores considerados como execuções em curso, perdas prováveis, com a seguinte composição:

	2012	2011
	Circulante	Não Circulante
a) Trabalhista	6.776	-
b) Cíveis	4.189	4.189
c) Fiscais	33.816	23.269
Total	34.681	27.458

O Clube é réu em processos cujo objeto é o pagamento da cláusula penal prevista em contrato, conforme determinado pelo artigo 28 do Lei 9.151/96 (Lei Pelé).

Os consultores jurídicos baseados em decisões favoráveis proferidas pelo Pleno do Tribunal Superior do Trabalho nos processos 0055-2002-025-01-00-4 movido contra o Fluminense em que se decidiu que tal cláusula penal é somente devida pelo atleta ao clube e nunca devida ao atleta acreditam que existem possibilidades de ganho nestas ações movidas contra o clube desde forma a administração não considerou a constituição de provisão para contingências nesses casos. Os montantes envolvidos são de aproximadamente R\$ 33.487 mil.

18. RECEITA LÍQUIDA

	2012	2011
Receitas com Repasse de Direitos Federativos/Econômicos (Nota 21)	5.152	18.204
Receitas de Transmissões Televisivas	52.992	29.428
Receitas com Publicidade e Patrocínio	11.616	15.814
Receitas com Licenciamentos e Franquias	1.619	1.070
Receitas com Premiações e Loterias (Nota 22)	11.700	1.581
Receitas com Esportes Amadores	1.871	1.018
Receitas com Associados	11.713	7.406
Receitas com Avanços	1.291	1.105
Outras Receitas	1.763	845
Total das Receitas Operacionais	165.177	88.174
Deduções da Receita	(7.148)	(2.762)
Impostos e Contribuições	(7.148)	(2.762)
RECEITA LÍQUIDA	144.829	77.382

20. RECEITAS COM BILHETERIA

	2012	2011
Campeonato Brasileiro	2.547	2.061
Campeonato Estadual	651	419
Copa Libertadores da América	2.553	333
Total	6.821	3.444

21. RECEITAS COM REPASSE DE DIREITOS FEDERATIVOS

	2012	2011
Repasse de Atletas	14.190	17.669
Cessão Definitiva	36.385	330
Cessão Direto Econômico	423	86
Mecanismo Solidário	61.182	18.204
Cessão Temporária	-	-
Total	112.180	36.069

O clube negociou a transferência dos Direitos Federativos dos Atletas Profissionais Fábio Henrique Tavares (Futebol Clube), Marco Antônio de Mattos Filho (Associação Sportiva Roma), Rafael Moura (Sport Club Internacional) e Wallace Oliveira Santos (Chesed Football Club, Cedeu para Unimed a título de Direito Econômico percentual dos atletas Wagner Ferreira, Thiago Neves e Rafael Sobis).

22. RECEITAS COM PREMIAÇÕES E LOTERIAS

	2012	2011
Premiação Campeonato Brasileiro	9.500	-
Premiação Campeonato Estadual	900	400
Loteria Federal	-	154
Timemania	13.700	1.661
Total	14.100	1.955

Peter Eduardo Slemen Presidente
Fábio Dito Tesoureiro
Rafael B. Rocha de Sá Contador - CRC/RJ 07187-10-8

VASCO DA GAMA:

ATIVO	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
CIRCULANTE			(reclassificado)
Caixa e Banco Movimento	Nota 01	372.741	1.009.382
Aplicações Financeiras	Nota 02	122.925	119.159
Contas a Receber	Nota 03	89.457.756	74.642.204
Estoques	Nota 04	448.340	1.012.979
Outras Contas	Nota 05	6.649.117	3.551.190
Direito de Uso de Imagem	Nota 06	4.405.576	-
TOTAL DO CIRCULANTE		101.456.454	80.334.914
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a Longo Prazo			
Créditos a Receber	Nota 07	51.512.943	34.653.833
Total do realizável a Longo Prazo		51.512.943	34.653.833
Imobilizado	Nota 08		
Comodato		181.848	181.848
Bens Imóveis		95.319.387	95.319.387
Bens Móveis		3.490.963	3.214.072
Intangível	Nota 08		
Atletas Profissionais contratados - Custo		44.695.461	25.021.002
(-) Amortização de Atletas profissionais		(9.430.820)	(6.742.431)
Atletas em formação - Custo		18.014.332	9.316.572
Total do Imobilizado		152.271.170	126.310.450
TOTAL DO NÃO CIRCULANTE		203.784.114	160.964.283
TOTAL DO ATIVO		305.240.568	241.299.197

PASSIVO		2012	2011
CIRCULANTE			(reclassificado)
Fornecedores	Nota 09	45.762.708	24.252.627
Credores Diversos	Nota 10	24.552.511	21.314.534
Sal. Ind. Férias Gratif. Transp. Alim.	Nota 11	17.383.622	7.894.659
Encargos Sociais e Tributários	Nota 12	69.723.102	45.600.852
Empréstimo de Terceiros	Nota 13	46.494.277	52.411.711
Outras Contas a Pagar	Nota 14	2.824.552	2.852.397
Receitas a Realizar	Nota 15	61.528.216	59.883.583
TOTAL DO CIRCULANTE		268.268.988	214.210.363
NÃO CIRCULANTE			
Fornecedores	Nota 16	5.935.000	-
Credores Diversos	Nota 17	5.600.000	-
Empréstimos de Terceiros	Nota 18	66.076.074	71.869.341
Encargos Sociais e Tributários	Nota 19	85.086.765	85.236.922
Provisão de Contingências	Nota 20	89.210.306	111.445.638
Receitas a Realizar	Nota 21	35.176.086	17.111.453
Contrato de Mútuo	Nota 22	7.650.000	10.676.255
TOTAL DO NÃO CIRCULANTE		294.734.232	296.339.609
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Patrimônio		24.914.444	24.914.444
Ajuste do Exercício Anterior	Nota 23	18.925.846	7.185.748
Reserva de Reavaliação		74.257.105	74.257.105
Déficit /Superavit de Exercícios Anteriores		(375.608.071)	(380.237.367)
Déficit do Exercício		(251.975)	4.629.296
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO		(257.762.652)	(269.250.775)
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO		305.240.568	241.299.197

	<u>2012</u>	<u>2011</u> (reclassificado)
Receita Bruta Geral	139.430.251	137.067.136
Receita Bruta do Futebol	125.438.948	112.445.247
Direitos de Transmissão de TV	57.155.198	65.627.546
Bilheteria	9.957.307	13.273.948
Marketing	26.939.185	23.341.854
Repasse de Direitos Federativos (Nota 24)	30.881.008	5.285.204
Receitas Diversas	506.251	4.916.694
Receita Bruta do Clube Social e Esportes Amadores	13.991.303	24.621.889
Quadro Social	2.209.732	4.524.327
Patrimoniais	1.136.865	8.987.543
Licenciamentos e Royalties	6.286.120	7.595.542
Outras	668.733	1.539.467
Esportes Amadores	3.689.854	1.975.010
Deduções da Receita		
Impostos e Contribuições	(4.199.486)	(4.061.380)
Receita Operacional Líquida	135.230.765	133.005.756
Despesa Operacional Geral	123.140.698	104.765.853
Despesas Operacionais do Futebol	92.493.376	78.613.784
Pessoal	52.024.829	48.648.707
Despesas Gerais (Nota 25)	40.468.547	29.965.076
Despesas Operacionais do Clube Social e Esportes Amadores	30.647.322	26.152.069
Pessoal	12.624.926	11.847.260
Despesas Gerais (Nota 26)	18.022.397	14.304.809
Resultado Operacional antes das Receitas/Despesas Financeiras e Contingências	12.090.067	28.239.903
Despesas/Receitas Financeiras	(6.499.906)	(10.168.613)
Provisão para Contingência (Nota 27)	(5.842.137)	(13.441.994)
Superávit / Déficit do Exercício	(251.975)	4.629.296

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALVAREZ, S., BARNEY, J., 2000, “Entrepreneurial Capabilities: A Resource-Based View”, In: MEYER, G.D., HEPPARD, K.A. (eds.), *Entrepreneurship as Strategy: Competing on the Entrepreneurial Edge*, Thousand Oaks, California, USA, Sage Publications, Inc.

BAIN, JOE S. **Barriers to new competition**, 1956, in KUPFER, D., HASENCLEVER, L., *Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil*. 1ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2002.

BESANKO, D., DRANOVE, D., SHANLEY, M. **Economics of strategy**. New York: John Wiley and Sons, 2000.

BOTAFOGO, disponível em:
<http://www.botafoego.com.br/> acesso em 20 de fevereiro de 2014

CRUZ, José. Blog do José Cruz, disponível em:
<<http://josecruz.blogosfera.uol.com.br/2014/02/proforte-fracassa-vem-ai-nova-proposta/>> acesso em 20 de março de 2014

Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas dos 17 clubes mais valiosos do Brasil – Edição 2012 – BDO Consultoria, disponível em:
< <http://www.bdobrazil.com.br/en/publicacoes.html>> acesso em 13 de março de 2014

Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas dos 17 clubes mais valiosos do Brasil – Edição 2013 – BDO Consultoria
< <http://www.bdobrazil.com.br/en/publicacoes.html>> acesso em 13 de março de 2014

FLAMENGO, disponível em:
<<http://www.flamengo.com.br/site/futebol/>> acesso em 21 de fevereiro de 2014

FLUMINENSE, disponível em:
<<http://www.fluminense.com.br/site/futebol/>> acesso em 21 de fevereiro de 2014

Gilbert, R. “Mobility Barriers and the Value of Incumbency,” in KUPFER, D., HASENCLEVER, L., *Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil*. 1ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2002.

GONÇALVES, Emerson. Olhar Crônico Esportivo, disponível em:
< <http://globoesporte.globo.com/platb/olharcronicoesportivo/2013/05/29/divida-da-timemania-de-25-clubes-atinge-14-bilhao-de-reais/>> acesso em 15 de março de 2014.

GONÇALVES, Emerson. Olhar Crônico Esportivo, disponível em:
<http://globoesporte.globo.com/platb/olharcronicoesportivo/2013/06/24/o-endividamento-dos-principais-clubes-brasileiros/> acesso em 15 de março de 2014

KUPFER, D., HASENCLEVER, L., *Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil*. 1ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2002.

SCHUMPETER, J.A., 1961 Teoria do Desenvolvimento Econômico, Editora Fundo de Cultura, Rio de Janeiro, (tradução do The Theory of Economic Development. 6th printing, Harvard University Press, Cambridge, 1959).

STIGLER, GEORGE J. **The organization of industry.**, 1968 in KUPFER, D., HASENCLEVER, L., Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil. 1ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2002.

VASCO DA GAMA, disponível em:

<<http://www.vasco.com.br/site/index.php/all/capa>> acesso em 21 de fevereiro de 2014